



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY AND
PROPOSALS FOR ITS IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Tomáš Mandelíček

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.

BRNO 2019

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **Tomáš Mandelíček**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **Ing. Tomáš Poláček, Ph.D.**
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci vybrané firmy na základě vybraných ukazatelů finanční analýzy. Dílčí cíle bakalářské práce budou: Výběr teoretických východisek řešení, představení analyzované společnosti, dále zpracování a vyhodnocení finanční analýzy. Dalšími dílčími cíli bude zjištění slabých stránek společnosti a následná formulace návrhů na zlepšení její situace.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K.. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finanční situace firmy VAŠSTAV s.r.o. v letech 2013-2017 metodami finanční analýzy. Práce je rozdělena do tří částí. První část je teoretická a jsou v ní popisovány definice pojmů či metod spjatých s finanční analýzou. Druhá část se zabývá finanční analýzou současného stavu dané společnosti. Poslední část se zaměřuje na návrhy pro zlepšení finanční situace daného podniku pro následující roky.

Klíčová slova

finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, výkaz zisků a ztrát, rentabilita, zadluženost, likvidita

Abstract

Bachelor thesis is focused on the evaluation of the financial situation of a company VAŠSTAV s.r.o. within the years 2013-2017 using methods of financial analysis. The work is divided into three parts. First part is theoretical and there are described tools of a financial analysis that will be used in thesis. Second part is analysis of current state of the company. Last part is focused on proposals to improve the financial situation of the company for the coming years.

Key words

financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, profit and loss statement, profitability, indebtedness, liquidity

Bibliografická citace

MANDELÍČEK, Tomáš. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-07]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/116055>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Tomáš Poláček.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

.....

Podpis studenta

Poděkování

Rád bych poděkoval zejména vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Tomášovi Poláčkovi, Ph.D. za cenné rady při vypracování. Dále bych rád poděkoval Ing. Zdeňku Štefkovi ze společnosti VAŠSTAV s.r.o. za bližší informace o analyzované společnosti. V neposlední řadě chci poděkovat své rodině a přítelkyni za podporu při psaní.

OBSAH

OBSAH	8
ÚVOD	11
CÍLE PRÁCE A METODIKA	12
1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	13
1.1. Účel a význam finanční analýzy	13
1.1.1. Uživatelé finanční analýzy.....	13
1.1.2. Zdroje informací pro finanční analýzu	14
1.1.3. Metody finanční analýzy	16
1.2. Analýza trendů (horizontální analýza).....	17
1.3. Procentní analýza komponent (vertikální analýza)	17
1.4. Analýza rozdílových ukazatelů	18
1.4.1. Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	18
1.4.2. Čisté pohotové prostředky	18
1.4.3. Čistý peněžně–pohledávkový finanční fond.....	19
1.5. Analýza poměrových ukazatelů	19
1.5.1. Ukazatele zadluženosti	20
1.5.2. Ukazatele likvidity	21
1.5.3. Ukazatele aktivity	23
1.5.4. Ukazatele rentability	25
1.6. Analýza soustav ukazatelů	27
1.6.1. Kralickův Quick test	27
1.6.2. Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)	28
1.6.3. Index IN05	29
1.6.4. A CART model predikce bankrotu	30

1.7.	Analýza vnějšího okolí.....	31
1.7.1.	SLEPTE analýza	31
2.	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	33
2.1.	Společnost VAŠSTAV s.r.o.....	33
2.1.1.	Základní informace o společnosti	33
2.1.2.	Představení společnosti.....	33
2.2.	Finanční analýza	34
2.2.1.	Horizontální analýza	34
2.2.2.	Vertikální analýza	40
2.2.3.	Analýza rozdílových ukazatelů.....	44
2.2.4.	Ukazatele zadluženosti	45
2.2.5.	Ukazatele likvidity	47
2.2.6.	Ukazatele aktivity	49
2.2.7.	Ukazatele rentability	51
2.2.8.	Bonitní a bankrotní modely	52
2.2.9.	Analýza okolí firmy	55
3.	VYHODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ	58
3.1.	Souhrnné zhodnocení finanční situace společnosti.....	58
3.2.	Vlastní návrhy řešení.....	61
3.2.1.	Zhodnocení peněžních prostředků	61
3.2.2.	Splacení závazků společníkům	62
3.2.3.	Snížení nákladů o bankovní záruky	63
3.2.4.	Snížení nákladů v oblasti kancelářského materiálu	63
3.2.5.	Zajištění prioritních zakázek – developerské projekty	63
3.2.6.	Řízení pohledávek.....	64

ZÁVĚR	65
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	66
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	70
SEZNAM GRAFŮ	71
SEZNAM OBRÁZKŮ	72
SEZNAM TABULEK.....	73
SEZNAM VZORCŮ.....	75
SEZNAM PŘÍLOH.....	77

ÚVOD

Pro zpracování předkládané bakalářské práce jsem si vybral téma „Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení.“ Konkrétně se budu zabývat firmou VAŠSTAV s.r.o. sídlící v Brně. Jedná se o stavební firmu s historií od roku 1992, která se v současné době soustředí zejména na projektovou výstavbu obytných domů. Rozsah jejich podnikatelské činnosti je ale větší. Zahrnuje všeobecné stavební práce včetně projektování a rekonstrukcí. Dále společnost provozuje vlastní hotel jménem IRIS nacházející se v obci Pavlov a také svoji realitní kancelář.

Téma finanční analýzy je důležité pro každý podnikatelský subjekt. Ať už se jedná o živnostníka jednotlivce, nebo o rozsáhlou společnost. I ten nejmenší podnikatel by měl vědět, zda jeho podnik vykazuje známky finančního zdraví. Jen tak je možné vést dlouhodobě prosperující firmu.

Moje bakalářská práce se skládá ze tří částí. V první části si představíme teoretická východiska nezbytná k pochopení druhé, praktické části. Druhá část bude věnovaná představení společnosti VAŠSTAV s.r.o. a analýze současného stavu firmy prostřednictvím metod finanční analýzy. Ve třetí části práce zhodnotím současnou situaci firmy pomocí výstupů finanční analýzy získaných z praktické části bakalářské práce a navrhu aplikovatelná opatření na její zlepšení.

Pevně doufám, že výsledky mojí bakalářské práce pomůžou analyzované společnosti poukázat na případné nedostatky ve finanční situaci firmy a návrhy na zlepšení pomůžou tyto nedostatky zmírnit, či dokonce odstranit.

CÍLE PRÁCE A METODIKA

Cílem této bakalářské práce je za pomoci metod finanční analýzy zhodnotit finanční situaci firmy VAŠSTAV s.r.o. v letech 2013 až 2017 a následně navrhnout proveditelná opatření pro její zlepšení.

Mezi metody použité v této bakalářské práci, pomocí kterých zjistíme finanční situaci podniku, patří poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a soustavy ukazatelů. Výsledné hodnoty budou porovnány s oborovým průměrem a tím zjistíme, jak se podniku daří v rámci konkurence.

Práce se člení do tří kapitol. V první části se věnuji teoretickým východiskům a seznamuji se s jednotlivými metodami finanční analýzy. Vycházím zde hlavně z odborné literatury a nabyté znalosti poté uplatňuji v analytické části.

V druhé části se snažím co nejbližší představit společnost VAŠSTAV s.r.o., její vývoj a organizaci. Poté analyzuji finanční situaci dané společnosti. Za pomoci analýzy absolutních a rozdílových ukazatelů analyzuji hospodaření podniku. Dále se věnuji analýze poměrových ukazatelů, tedy analýze rentability podniku, aktivity podniku, zadluženosti a likvidity. Následně aplikuji vybrané bankrotní modely a pomocí nich zjišťuji informace o finanční situaci společnosti VAŠSTAV s.r.o.

V závěrečné části provedu zhodnocení zjištěných výsledků a navrhnu doporučení pro další činnost podniku do budoucna.

1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této části práce představím teoretická východiska nezbytná k pochopení analytické části. Budeme se zabývat ukazateli finanční analýzy.

1.1. Účel a význam finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Dozvíme se díky ní, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda je schopen včas platit své závazky, zda využívá efektivně svých aktiv a celou řadu dalších významných skutečností. Finanční analýza působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v minulých letech došel a jak se mu dařilo splnit jeho předpoklady a kdy naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal (1).

1.1.1. Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza má význam nejen pro manažery a vrcholové vedení, ale i pro celou řadu dalších subjektů. Uživatele dělíme na externí, kam patří: stát a jeho orgány, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurence, apod., a interní, kam patří manažeři, zaměstnanci a odboráři (2).

Stát a jeho orgány

Stát kontroluje především vykazované daně. Dále využívá informace o podnicích pro statistické průzkumy a rozdělování finančních výpomocí, např. dotací. Také sleduje finanční zdraví podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky (2).

Investoři

Investoři neboli poskytovatelé kapitálu využívají zprávy o finanční výkonnosti podniku zejména proto, aby získali dostatečné množství informací pro rozhodování o potencionálních investicích. Zajímá je především míra rizika a výnosů spojených s vloženým kapitálem. Sledují, jak podnik nakládá s prostředky do něj vloženými. To je důležité zejména u akciových společností, kde vlastníci kontrolují hospodaření manažerů (2).

Banky a jiní věřitelé

Věřitele zajímá finanční zdraví podniku či existujícího dlužníka. Rozhodují se, zda podniku poskytnou úvěr a za jakých podmínek. Pravidelné předávání zpráv o finanční situaci podniku bývá součástí úvěrových smluv (2).

Obchodní partneři

Pro obchodní partnery je důležitá zejména schopnost podniku dostát svým závazkům z obchodních vztahů. Sledují tedy především zadluženost, likviditu a solventnost podniku. Z dlouhodobého hlediska je zajímavá také dlouhodobá stabilita obchodních vztahů (2).

Manažeři

Manažeři se na základě finanční analýzy rozhodují o operativním a strategickém řízení podniku. Zpravidla jsou manažeři zpracovateli finanční analýzy podniku zejména proto, že mají k dispozici všechny informace, které nejsou externím uživatelům dostupné. Pomocí výstupů finanční analýzy se snaží naplánovat základní cíle podniku (2).

Zaměstnanci

Zaměstnance zajímá především prosperita a stabilita podniku. V jejich zájmu je jistota zaměstnání a stabilita v sociální a mzdové oblasti (2).

1.1.2. Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro sestavení finanční analýzy je důležité mít nějaká vstupní data. Základním zdrojem dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy podniku. Zejména je to rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Tato data by měla být postačující pro provedení finanční analýzy (1). Ne všechny podniky musí sestavovat účetní závěrku v plném rozsahu. Ty, které nejsou povinny mít účetní závěrku ověřenou auditorem, mohou sestavit účetní závěrku ve zjednodušeném rozsahu (14). Je nutné ještě uvést, že v roce 2016 byly navrženy nové účetní výkazy. Aby bylo možné provést meziroční srovnání jednotlivých položek v účetních výkazech, musely být staré výkazy (do roku 2015) převedeny na novou strukturu.

Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Informuje nás o tom, jaký majetek podnik vlastní, to nazýváme aktiva, a z jakých zdrojů je tento majetek financován, neboli pasiva. Rozvaha je vždy sestavována ke konkrétnímu datu, nejčastěji k 31. 12. každého roku. Pro rozvahu platí bilanční princip rovnosti, což znamená, že aktiva se rovnají pasivům. Žádná firma tedy nemůže mít více majetku, než má zdrojů, a naopak (1). Majetek se v účetnictví sleduje ze dvou pohledů – z věcné struktury, tj. jaký majetek máme k dispozici, a z hlediska zdrojů jeho krytí (14). Na levé straně rozvahy se nacházejí aktiva, která se dělí na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Na pravé straně se nachází pasiva, která se dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje (1).

Obrázek 1 Rozvaha (3)

Rozvaha k 31.12.xxxx	
Aktiva	Pasiva
I. Dlouhodobý majetek	I. Vlastní zdroje
Dlouhodobý hmotný majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy a fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření
II. Oběžný majetek	II. Cizí zdroje
Zásoby	Úvěry
- Materiál	Závazky vůči dodavatelům
- Zboží	Závazky vůči zaměstnancům
- Výrobky	Závazky ze sociálního a zdravotního poj.
Pohledávky	Daňové závazky
- Za odběrateli	Ostatní závazky
- Ostatní pohledávky	
Krátkodobý finanční majetek	
- Pokladna a ceniny	
- Bankovní účty	
- Krátkodobé cenné papíry	
AKTIVA = PASIVA	

Výkaz zisku a ztrát

Smyslem výkazu zisku a ztrát je informovat o úspěšnosti podniku. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku za určité období a náklady s nimi spojenými. Za výnosy se považují všechny peněžní částky, které podnik získal ze všech svých činností za sledované účetní období bez ohledu na to, zda byly v tomto období inkasovány. Náklady představují

všechny peněžní částky, které byly vynaloženy za účelem získání výnosů i přesto, že nemusely být v daném období skutečně zaplacený. Je důležité tedy říci, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný čistý zisk neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku (4).

Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je doplňkem rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků – příjmů a výdajů. Je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Výkaz cash flow vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. mezi výnosy a příjmy a mezi náklady a výdaji. Přehled o peněžních tocích rozlišujeme podle tří základních činností: peněžní toky z provozní činnosti, peněžní toky z investiční činnosti a peněžní toky vztahující se k financování podniku. Pro vykázání peněžních toků se používají dvě metody, a to metoda přímá a nepřímá (4).

1.1.3. Metody finanční analýzy

Mezi metody, které se využívají při finanční analýze, patří zejména:

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů.** Jde o analýzu finanční a také majetkové struktury. Nástrojem této analýzy je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).
- **Analýza tokových ukazatelů.** Týká se zejména analýzy nákladů, výnosů, zisku a cash flow. I zde je vhodné využití horizontální a vertikální analýzy.
- **Analýza rozdílových ukazatelů.** Nejdůležitějším ukazatelem je čistý pracovní kapitál.
- **Analýza poměrových ukazatelů.** Jedná se především o analýzu ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity, produktivity a dalších ukazatelů.
- **Analýza soustav ukazatelů.**
- **Souhrnné ukazatele hospodaření. (1)**

1.2. Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza je běžně používaná finančně-analytická technika. Je známá pod označením analýza časových řad (10). Horizontální analýza slouží k porovnávání změn ukazatelů v časové řadě. Výchozí data nalezneme v účetních výkazech firem a ve výročních zprávách. Při analýze bereme v úvahu nejen změny absolutní hodnoty, ale i procentní změny jednotlivých položek výkazů, horizontálně, po řádcích. Proto analýzu trendů nazýváme horizontální analýzou absolutních ukazatelů (5).

Vzorec pro výpočet absolutních hodnot:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}$$

Vzorec 1: Horizontální analýza v absolutních změnách (7)

Vzorec pro výpočet relativních (procentuálních) změn:

$$\text{Procentní změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel}_{t-1}$$

Vzorec 2: Horizontální analýza v relativních změnách (7)

1.3. Procentní analýza komponent (vertikální analýza)

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek v účetních výkazech jako procentuálního podílu k jedné zvolené základně jako 100 %. Pro rozbor rozvahy zpravidla volíme jako základnu výši aktiv (pasiv). Jednotlivé položky tedy ukazují, z kolika procent se podílejí na celkových aktivech nebo pasivech. Pro rozbor výkazu zisku a ztráty volíme jako základnu velikost celkových výnosů nebo nákladů (1).

Vzorec pro výpočet procentuálních změn:

$$\text{Procentuální zastoupení [\%]} = (\text{absolutní hodnota ukazatele} / \text{hodnota základny}) * 100$$

Vzorec 3: Vertikální analýza (1)

1.4. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, označované také jako fondy finančních prostředků, slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, zejména jeho likvidity. Fondem rozumíme agregaci určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, tedy rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv, což nazýváme čistý fond. Mezi hlavní rozdílové ukazatele, které si blíže specifikujeme, můžeme zařadit: čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté peněžní prostředky (ČPP) a čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPM) (5).

1.4.1. Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji užívaným ukazatelem. Vyjádříme ho jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Ty mohou mít splatnost 3 měsíce až jeden rok a oddělují v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů (závazků), od té části, která je relativně volná a chápeme ji jako finanční fond. Tento fond představuje součást oběžného majetku, financovanou dlouhodobým kapitálem, je tedy částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Čistý pracovní kapitál je tedy relativně volný pracovní kapitál využívaný k bezproblémovému chodu hospodářské činnosti podniku. Díky němu také může podnik pokračovat ve své aktivitě i v případě neočekávaných událostí vyžadujících vysoký výdej finančních prostředků. Čistý pracovní kapitál má vliv na solventnost a likviditu podniku (5).

Vzorec pro výpočet ČPK:

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Cizí krátkodobý kapitál}$$

Vzorec 4: Čistý pracovní kapitál (5)

1.4.2. Čisté pohotové prostředky

Vzhledem k tomu, že oběžná aktiva mohou obsahovat položky málo likvidní, či dokonce dlouhodobě nelikvidní, můžeme používat čistý pracovní kapitál jako míru likvidity pouze omezeně. Pro sledování okamžité likvidity používáme čistý peněžní fond neboli čisté peněžní prostředky (ČPP). Ten představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Fond, který zahrnuje do pohotových finančních prostředků pouze hotovost a peníze na běžných účtech, představuje nejvyšší

stupeň likvidity. Méně přísná modifikace zahrnuje i peněžní ekvivalenty, např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry, směnky nebo termínované vklady vypověditelné do tří měsíců, a to proto, že v podmínkách kapitálového trhu jsou snadno přeměnitelné na peníze. Tento ukazatel, na rozdíl od ČPK, není ovlivněn oceňovacími technikami, avšak díky přesunu plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity je snadno manipulovatelný – buď zadržením, nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb (5).

Vzorec pro výpočet ČPP:

$$\text{ČPP} = \text{Pohotov\acute{e} finan\cn{c}n{\'i} prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

Vzorec 5: Čisté pohotové prostředky (5)

1.4.3. Čistý peněžně–pohledávkový finanční fond

Čistý peněžně–pohledávkový fond považujeme za střední cestu mezi již zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Při výpočtu vylučujeme z oběžných aktiv zásoby a nelikvidní pohledávky. Od takto upravených aktiv poté odečteme krátkodobé závazky. Výkaz struktury daného fondu (výkaz likvidity) obsahuje přírůstky a úbytky těch položek rozvahy, z nichž byl fond vymezen a které tedy tvoří jeho vnitřní náplň. O tom, jak byl fond naplněn a k jakým účelům byl použit, vypovídá výkaz cash flow na bázi zdrojů a užití. Oba výkazy vypovídají tedy shodně o změně likvidity, ale každý z jiného úhlu pohledu. Zatímco výkaz struktury daného fondu informuje o změnách v obsahové náplni finančního fondu, výkaz cash flow na bázi zdrojů a užití informuje o příčinách těchto změn (5).

Vzorec pro výpočet ČPM:

$$\text{ČPM} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{dlouhodobé pohledávky}) - \text{Krátkodobé závazky}$$

Vzorec 6: Čistý peněžně–pohledávkový fond (5)

1.5. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy, díky nimž získáváme rychlou představu o finanční situaci podniku. Podstatou poměrových ukazatelů je to, že dávají do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow.

Můžeme tedy vytvořit velké množství ukazatelů. V praxi využíváme zejména skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu (1).

1.5.1. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k určování výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Čím je míra zadluženosti vyšší, tím větší riziko na sebe podnik bere, protože je potřebné, aby včas splácel své závazky bez ohledu na to, jak se mu v dané situaci daří. Díky tomu, že náklady na cizí kapitál bývají obvykle nižší než na vlastní, je určitá míra zadluženosti pro podnik většinou užitečná. Dle klasické teorie kapitálové struktury je optimální míra zadlužení taková, při které jsou náklady na kapitál minimální (13). Je to tím, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně – tomu říkáme daňový štít. Mezi ukazatele zadluženosti patří: celková zadluženost, koeficient samofinancování, doba splácení dluhů a úrokové krytí (1).

Celková zadluženost

Základním ukazatelem zadluženosti je celková zadluženost. Nazýváme ji také koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika, debt ratio. Vypočteme ji podílem cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je podíl vlastního kapitálu větší, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. To je důvod, proč věřitelé preferují nižší míru zadluženosti. Je-li celková zadluženost v hodnotách nad oborovým průměrem, je pro podnik těžší získávat dodatečné finanční zdroje (5). Zadluženost ale nelze vnímat pouze jako negativní charakteristiku. Používání cizího kapitálu obvykle zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Tento jev označujeme jako finanční páku. Obvyklá úroveň zadluženosti se v jednotlivých oborech značně liší (15).

Vzorec pro výpočet celkové zadluženosti:

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Celková Aktiva}$$

Vzorec 7: Celková zadluženost (5)

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování neboli finanční nezávislost je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Oba musejí být v součtu rovny jedné a oba informují o finanční struktuře firmy. Převrácená hodnota koeficientu samofinancování vyjadřuje finanční páku, která

vede k zadlužení podniku. Koeficient samofinancování vyjadřuje finanční nezávislost (5).

Vzorec pro výpočet koeficientu samofinancování:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková Aktiva}$$

Vzorec 8: Koeficient samofinancování (5)

Úrokové krytí

Tento ukazatel charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. V případě financování cizími úročenými zdroji je úrokové krytí významným ukazatelem. Je-li hodnota tohoto ukazatele rovna jedné, znamená to, že podnik vytvořil zisk, který je dostatečný pro splácení úroků věřitelům. Ovšem také to znamená, že čistý zisk společně s daní je na nulové hodnotě. Doporučená hodnota by měla přesahovat hodnotu 5 (1).

Vzorec pro výpočet úrokového krytí:

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

Vzorec 9: Úrokové krytí (4)

1.5.2. Ukazatele likvidity

Likviditou rozumíme schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi včas splácet své závazky. Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku, protože podnik musí být schopen včas hradit své závazky. Aby byl podnik likvidní, musí mít vázány prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtu. Dá se tedy říci, že likvidita je v přímém protikladu s rentabilitou. Výše a řízení likvidity je otázkou strategie konkrétního podniku. Rozlišujeme agresivní přístup, konzervativní přístup, kde dochází ke sladování položek oběžných aktiv s pasivy, a defenzivní přístup, vhodný pro malé podniky závislé na jednom dodavateli. Je důležité brát v úvahu, že oběžný majetek neprodukuje žádný zisk, naopak je kapitál v oběžných aktivech vázán. Likvidita je tedy vždy určitým kompromisem o udržení co nejnižší úrovně a zároveň neohrožení chodu společnosti. Mezi ukazatele likvidity patří běžná likvidita, pohotová likvidita a hotovostní likvidita. Oběžný majetek rozdělujeme podle likvidnosti na stupně. První stupeň je krátkodobý finanční majetek, druhý stupeň jsou krátkodobé pohledávky a třetí jsou zásoby (4).

Běžná likvidita (likvidita třetího stupně)

Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, když v dané chvíli promění všechna oběžná aktiva na hotovost. Běžná likvidita je citlivá na oceňování zásob a pohledávek. Pro věřitele je ukazatel běžné likvidity velmi důležitý. Pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých závazků z odpovídajících položek aktiv. Doporučená hodnota běžné likvidity spočívá v tom, jakou podnik volí strategii při řízení likvidity (4). Pro výrobní podniky jsou typické vyšší hodnoty, protože je pro ně nezbytné držet vyšší zásoby v materiálu či v nedokončené výrobě (12). Obecná doporučená hodnoty pro konzervativní strategii je číslo vyšší než 2,5, běžná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,6 až 2,5, a pro agresivní přístup platí hodnota nižší než 1,6, ne však nižší než 1. Je na managementu daného podniku, jaký zvolí přístup k řízení likvidity, tedy jestli preferuje vyšší výnos, nebo nižší riziko (4).

Vzorec pro výpočet běžné likvidity:

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Vzorec 10: Běžná likvidita (4)

Pohotová likvidita (likvidita druhého stupně)

Smyslem ukazatele pohotové likvidity je vyloučení nejméně likvidní položky, tedy zásob (surovin, materiálu, polotovarů, nedokončené výroby a hotových výrobků) z oběžných aktiv. Doporučené hodnoty pohotové likvidity v případě konzervativní strategie jsou 1,1 až 1,5. Za optimální výši se považují hodnoty v rozmezí 0,7 až 1,0 a v případě agresivní strategie by se hodnoty měly pohybovat mezi 0,4 až 0,7. Je-li hodnota ukazatele 1, znamená to, že je podnik schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Vyšší hodnota ukazatele znamená příznivější pohled věřitelů, avšak podnik by měl usilovat o přiměřenou úroveň. Příliš vysoké hodnoty totiž značí, že podnik váže příliš mnoho oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků a ty, jak známo, nepřinášejí téměř žádný úrok (4).

Vzorec pro výpočet pohotové likvidity:

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

Vzorec 11: Pohotová likvidita (4)

Hotovostní likvidita (likvidita prvního stupně)

Hotovostní nebo také okamžitá likvidita je nejpřísnější ukazatel likvidity. Mezi hotovost patří kromě platebních prostředků na běžném či jiném účtu také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky, apod. Doporučená hodnota hotovostní likvidity je 0,2 (4).

Vzorec pro výpočet hotovostní likvidity:

$$\text{Hotovostní likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Vzorec 12: Hotovostní likvidita (4)

1.5.3. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se využívají především pro řízení aktiv. Zachycují, jak je podnik schopen využít jednotlivé majetkové části. Dozvíme se díky nim, zda má podnik přebytečné kapacity, které by snižovaly výsledek hospodaření, nebo zda naopak nemá dostatek produktivních aktiv a nemohl by v budoucnu realizovat růstové příležitosti. Ukazatele aktivity obecně rozlišujeme na dva typy – obratovost aktiv a počet obrátů aktiv. Ukazatele obratovosti informují o počtu obrátek aktiv za určité období – to znamená, kolikrát roční tržby převyšují hodnotu položky, jejíž obratovost počítáme. Čím je počet obrátek větší, tím kratší dobu je majetek vázán a obvykle roste zisk podniku. Průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku nám vyjadřuje ukazatel doby obratu. Je žádoucí, aby tato doba byla co nejkratší a tím se zvýšil počet obrátek majetku. Je tedy potřeba maximalizovat obrátky a snížit doby obratu (6).

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek za daný časový interval. Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 1. Pokud je intenzita využívání aktiv nižší než oborový průměr, měl by podnik zvýšit tržby nebo některá svá aktiva prodat (5).

Vzorec pro výpočet obratu celkových aktiv:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Celková aktiva}$$

Vzorec 13: Obrat celkových aktiv (4)

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv neboli obrat dlouhodobého majetku má význam při rozhodování o tom, zda má podnik pořídit další produkční investiční majetek. Je-li hodnota ukazatele

nižší než oborový průměr, znamená to, že by firma měla zvýšit využití výrobních kapacit a také omezit investice (5).

Vzorec pro výpočet obratu stálých aktiv:

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek}$$

Vzorec 14: Obrat stálých aktiv (5)

Obrat zásob

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Je-li hodnota ukazatele vyšší než je oborový průměr, znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které jsou neproduktivní. Při nízké hodnotě ukazatele se dá předpokládat, že firma má zastaralé zásoby, jejichž cena je nižší než cena uvedená v účetních výkazech (5).

Vzorec pro výpočet obratu zásob:

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

Vzorec 15: Obrat zásob (4)

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrnou dobu (ve dnech), po kterou jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu), nebo do doby jejich prodeje (v případě zásob vlastní výroby). Je žádoucí, aby tento ukazatel měl co nejnížší velikost (5).

Vzorec pro výpočet doby obratu zásob:

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Zásoby} * 360) / \text{Tržby}$$

Vzorec 16: Doba obratu zásob (5)

Doba obratu pohledávek

Pomocí ukazatele doby obratu pohledávek se dozvíme počet dnů, během kterých je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. V této době podnik čeká na inkaso plateb za své již provedené tržby. Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že odběratelé neplatí své závazky včas a firma musí navrhnout vhodná opatření na urychlení inkasa svých pohledávek (5).

Vzorec pro výpočet doby obratu pohledávek:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{Pohledávky} * 360) / \text{Tržby}$$

Vzorec 17: Doba obratu pohledávek (5)

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků nám udává počet dnů, během kterých podnik odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Dobu obratu závazků nazýváme též dobou odkladu plateb nebo dobou provozního úvěru. Tento ukazatel nás informuje o platební morálce podniku vůči svým dodavatelům. Výsledek nám udává, jak dlouho podnik nakupuje na obchodní úvěr. Je důležité, aby byl podnik v době splatnosti platebně schopný (5).

Vzorec pro výpočet doby obratu závazků:

$$\text{Doba obratu závazků} = (\text{Závazky vůči dodavatelům} * 360) / \text{Tržby}$$

Vzorec 18: Doba obratu závazků (5)

1.5.4. Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost kapitálu je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku za použití investovaného kapitálu (9). Ukazatele rentability poměří konečný efekt dosažený podnikatelskou činností podniku ke zvolené srovnávací základně. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe podnik hospodaří se svým kapitálem (6). Ukazatele rentability nám udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Ukazatelů rentability máme několik druhů a blíže si představíme nejdůležitější z nich (4)

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)

Rentabilita aktiv je klíčovým měřítkem rentability. Poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakého kapitálu byla financována (z vlastního nebo z cizího zdroje). Rentabilita aktiv nám dává přehled o schopnosti podniku efektivně využít svůj majetek. Máme několik způsobů jak vzorec pro výpočet rentability aktiv sestavit. U prvního nejkompaktnějšího tvaru dosazujeme do čitatele EBIT, tedy výsledek hospodaření před zdaněním. Tento způsob výpočtu je vhodný především tehdy, když se mění sazba daně ze zisku v čase, nebo v případě, že se mění v čase struktura financování pasiv. Také je vhodný, porovnáváme-li mezi sebou dva podniky s různou strukturou financování (4).

Vzorec pro výpočet ROA:

$$ROA [\%] = (EBIT / \text{Celková aktiva}) * 100$$

Vzorec 19: Rentabilita aktiv (4)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Rentabilita vlastního kapitálu nám udává, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu investorem. Tento ukazatel je především důležitý pro akcionáře, společníky a další investory. Při výpočtu je důležité vymezení vlastního kapitálu. Ten zahrnuje nejen základní kapitál, ale i další složky jako emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku a zisk běžného období a to z důvodu, že se jedná o kapitál akcionářů, který byl zapojen do podnikatelské činnosti. Tento ukazatel by měl mít co nejvyšší hodnotu, aby motivoval investovat akcionáře do podniku (4).

Vzorec pro výpočet ROE:

$$ROE [\%] = (EAT / \text{Vlastní kapitál}) * 100$$

Vzorec 20: Rentabilita vlastního kapitálu (4)

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Ukazatel rentability tržeb tvoří jádro efektivnosti podniku. Zjistíme-li problémy v hodnotě tohoto ukazatele, dá se předpokládat, že budou i v jiných oblastech. Výsledná hodnota ukazatele nám udává, kolik Kč čistého zisku dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Nejčastěji sestavujeme vzorec pro výpočet tak, že do čitatele dosadíme EAT, v tomto případě se jedná o vyjádření tzv. ziskové marže (4). Je-li hodnota rentability tržeb nižší než u konkurence, znamená to, že podnik používá nižších cen, nebo má vysoké náklady na dosažení tržeb, nebo obojí (17).

Vzorec pro výpočet ROS:

$$ROS [\%] = EAT / (\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}) * 100$$

Vzorec 21: Rentabilita tržeb (4)

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)

Rentabilita investovaného kapitálu (výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu) úzce souvisí se základní filozofií kapitálového trhu. Ten je vnímán jako místo, kde

podniky získávají dodatečné zdroje pro financování potřeb. Ukazatel nám udává, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhne z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Rozumíme tím ze zpoplatněného kapitálu (4).

Vzorec pro výpočet ROCE:

$$ROCE [\%] = EBIT / (Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé závazky + Bankovní úvěry dlouhodobé) * 100$$

Vzorec 22: Rentabilita investovaného kapitálu (4)

1.6. Analýza soustav ukazatelů

Nevýhodou rozdílových a poměrových ukazatelů finanční analýzy je, že mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, a to z důvodu, že charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. K tomu, abychom posoudili celkovou finanční situaci podniku, byly vytvořeny soustavy ukazatelů, nazývané též analytické systémy. Tyto systémy nám umožňují lepší přehled o finančně-ekonomické situaci podniku. Z hlediska účelu jejich použití je můžeme rozdělit na dva modely: bonitní a bankrotní. Bonitní (diagnostické) modely mají za cíl diagnostikovat finanční situaci podniku. Patří mezi ně např. Kralickův test nebo Tamariho model. Bankrotní modely slouží jako systém včasného varování před bankrotem podniku (7). Je-li společnost s dostatečným předstihem varována před tím, že směřuje k bankrotu, může včas učinit preventivní opatření, aby tomu zabránila (18). Mezi bankrotní modely se řadí např. Altmanův index (Z-skóre) a indexy důvěryhodnosti, např. Index IN05 (7). Obě skupiny modelů mají za cíl přiřadit jednu číselnou charakteristiku, podle které posuzují finanční zdraví firmy (11). Finanční zdraví podniku se dá charakterizovat jako průnik dosažené rentability a likvidity (16).

1.6.1. Kralickův Quick test

Bonitní model Kralickův Quick test, označovaný jako tzv. rychlý test, se dostal do českého prostředí v roce 1993 prostřednictvím jeho publikace. Stal se spolehlivým a často užívaným nástrojem finanční analýzy. Test obsahuje 4 skupiny ukazatelů charakterizující stabilitu, likviditu, rentabilitu a hospodářský výsledek. Vychází pouze z informací obsažených v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Ukazatele, které jsou zahrnuty v modelu, charakterizují 2 základní oblasti finanční situace a lze je hodnotit samostatně (8).

Ukazatele finanční stability

R1 - $(\text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva}) * 100$ – **ukazatel kvóty vlastního kapitálu**, poměřuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech a vypovídá o finanční síle firmy (8)

R2 - $(\text{Cizí kapitál} - \text{Peněžní prostředky} / \text{Cash flow}) * 360$ – **ukazatel doby splacení nekrytých dluhů z cash flow** (ve dnech); určuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy (dlouhodobé i krátkodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období (8)

Ukazatele rentability

R3 - $(\text{Cash flow} / \text{Tržby}) * 100$ – **ukazatel rentability tržeb**, upravený na měření rentability tržeb z cash flow (8)

R4 – $(\text{EBIT} / \text{Aktiva}) * 100$ – **ukazatel rentability aktiv** (v %); vyjadřuje celkovou výnosnost veškerých aktiv, resp. kapitálu vloženého do podniku (8)

Tabulka 1: Bodové hodnocení Kralickova Quick testu (8)

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	> 30	12-30	5-12	3-5	< 3
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Vzorec pro výpočet KQT:

$$KQT = (R1+R2+R3+R4) / 4$$

Vzorec 23: Kralický Quick test

Výsledek hodnocení KQT:

$KQT < 1$ – podnik má problémy ve finančním hospodaření

KQT v intervalu 1 až 3 – o finanční situaci nelze nic jednoznačně vypovědět

$KQT > 3$ – podnik je bonitní, v dobré finanční situaci

1.6.2. Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

Altmanův index finančního zdraví neboli Altmanova formule bankrotu vychází z diskriminační analýzy vytvořené profesorem Edwardem Altmanem v roce 1968. Z-

skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je důležitým faktorem při finanční analýze. Profesor Altman vytvořil diskriminační funkci pro výpočet Z-skóre zvlášť pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvlášť pro ostatní firmy. Rovnice pro výpočet Z-skóre u oněch firem byla vytvořena v roce 1983 a má následující tvar (7):

Vzorec pro výpočet Z-skóre:

$$Z = 0,717 * X1 + 0,847 * X2 + 3,107 * X3 + 0,420 * X4 + 0,998 * X5$$

Vzorec 24: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

kde:

X1 = Čistý pracovní kapitál / Celková Aktiva;

X2 = EAT / Celková Aktiva;

X3 = EBIT / Celková Aktiva;

X4 = Základní kapitál / Cizí zdroje;

X5 = Tržby / Celková Aktiva. (7)

Tabulka 2: Doporučené hodnoty Z-skóre (7)

Pokud $Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

1.6.3. Index IN05

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili celkem 4 indexy (IN95, IN99, IN01 a IN05), pomocí kterých je možné posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků (21). Poslední z nich Index IN05 byl vytvořen v roce 2005 a je považován za nejvhodnější model používaný pro hodnocení podniků. Výhodou posledních indexů IN01 a IN05 je, že spojuje pohled věřitele i pohled vlastníka. Tyto indexy se od sebe liší změnou hodnoty C (EBIT/celková aktiva) ve vzorci a také hranicemi pro klasifikaci podniků (7).

Vzorec pro výpočet IN05:

$$IN05 = 0,13A + 0,04B + 3,97C + 0,21D + 0,09 E$$

Vzorec 25: IN05

kde:

A = Celková aktiva / Cizí zdroje

B = EBIT / Nákladové úroky

C = EBIT / Celková aktiva

D = Tržby / Celková aktiva

E = Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

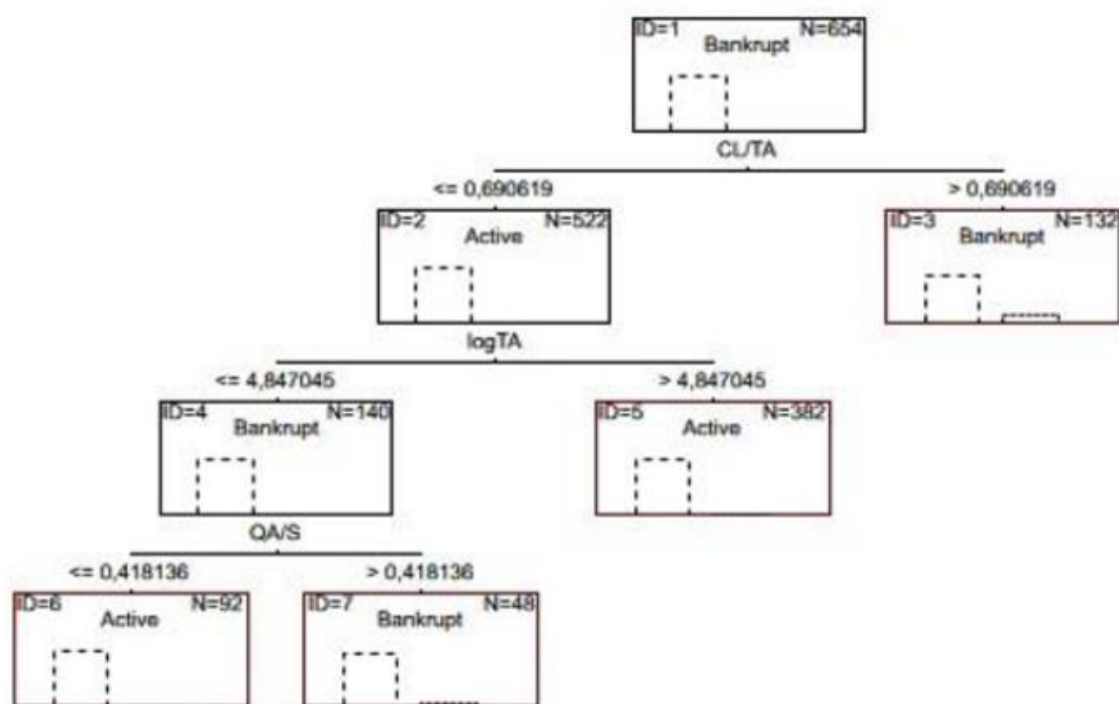
Tabulka 3: Doporučené hodnoty IN05 (7)

Pokud $IN > 1,6$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

1.6.4. A CART model predikce bankrotu

V roce 2013 Michal Karas a Mária Režňáková představili bankrotní model sloužící k predikci bankrotu českých průmyslových společností (19). Jelikož tento model, společně s ostatními bankrotními modely, může být nepřesný, aplikuje-li se na podnik v jiném odvětví, sestavili v roce 2017 Michal Karas a Mária Režňáková bankrotní model orientovaný přímo na stavební společnosti. Základní model, pracující pouze se třemi proměnnými, je označen jako **Model 1**. První proměnnou je poměr krátkodobých závazků a celkových aktiv. Aby společnost byla vyhodnocena jako aktivní, nesmí být tento poměr vyšší než 69,06 %. Druhou proměnnou je hodnota logaritmu celkových aktiv. Aby byla společnost vyhodnocena jako směřující k bankrotu, musela by být tato hodnota vyšší než 4,847045. Třetí proměnná, se kterou model pracuje, je poměr oběžných aktiv a tržeb. Když hodnota tohoto poměru překročí hodnotu 41,81 %, lze společnost považovat za směřující k bankrotu (20).

Obrázek 2: CART Model1 (20)



1.7. Analýza vnějšího okolí

Za cílem zjištění vnějších faktorů, působících na chod společnosti, jsem se rozhodl pro provedení SLEPTE analýzy.

1.7.1. SLEPTE analýza

SLEPTE analýza slouží k identifikování vnějších faktorů majících vliv na organizaci a k analyzování vlivů, které tyto faktory mají. Název analýzy je odvozen od počátečních písmen každého ze šesti analyzovaných faktorů. Jsou to faktory: sociální, legislativní, ekonomické, politické, technologické a ekologické (23).

Sociální faktory

Mezi sociální faktory patří demografické změny, struktura společnosti, náboženství, vzdělanost obyvatelstva, velikost a vývoj pracovní síly (22).

Legislativní faktory

Legislativními faktory rozumíme existenci a funkčnost zákonných norem, státní regulace, regulace importu a exportu, chybějící legislativy.

Ekonomické faktory

Mezi ekonomické faktory patří přístup k finančním zdrojům, dostupnost půjček, dále mezi ně řadíme fáze hospodářského cyklu, inflaci, výši HDP a měnovou stabilitu (22).

Politické faktory

Mezi politické faktory řadíme aktuální politickou situaci, monetární a fiskální politiku, pozici a stabilitu vlády, podporu zahraničního obchodu a postoj ke korupčnímu jednání (22).

Technologické faktory

Technologickými faktory se rozumí dopady nových technologií používaných při výrobě na chod podniku. Tyto faktory mají velký vliv na konkurenceschopnost podniku. Dále mezi ně řadíme postoj k vědě a výzkumu, podporu vlády v oblasti výzkumu, nové pracovní postupy a techniky (23).

Ekologické faktory

Mezi ekologické faktory, na které je v poslední době kladen velký důraz, patří zejména přístup k ochraně životního prostředí, nakládání s odpady, ochrana ohrožených druhů (23).

2. ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části práce představím analyzovanou společnost VAŠSTAV s.r.o. a následně provedu její finanční analýzu.

2.1. Společnost VAŠSTAV s.r.o.

2.1.1. Základní informace o společnosti

Obchodní název:	VAŠSTAV s.r.o.
IČO:	469 64 541
Sídlo:	Staňkova 103/18, Ponava, 602 00, Brno
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Den zápisu:	11. srpna 1992
Jednatelé:	Ing. Pavel Vašíček Ing. Petr Vašíček
Předmět podnikání:	projektová činnost ve výstavbě provádění staveb, jejich změn a odstraňování hostinská činnost masérské služby směnárenská činnost holičství, kadeřnictví pedikúra, manikúra prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin
Základní kapitál:	15 620 000 Kč

2.1.2. Představení společnosti

Společnost VAŠSTAV s.r.o. vznikla 11. srpna 1992 na základě společenské smlouvy uzavřené společníky Ing. Petrem Vašíčkem a Ing. Pavlem Vašíčkem. Hlavním

předmětem podnikání společnosti je provádění projektových staveb obytných domů, jejich rekonstrukce a úpravy. VAŠSTAV s.r.o. lze tedy označit za stavební společnost. Za dobu svého působení společnost postavila několik velkých obytných budov v Brně a na jižní Moravě. Dále se společnost zabývá rekonstrukcemi škol a jiných zařízení. Zakázky společnost získává přes výběrová řízení, prostřednictvím vlastních obchodních zástupců, nebo skrze vlastní developerské projekty. Vedlejším předmětem podnikání společnosti je provozování hotelu IRIS nacházejícího se v obci Pavlov na jižní Moravě. Dále společnost provozuje vlastní realitní kancelář, která slouží především k prodeji a pronájmu bytů vybudovaných společností. V současnosti firma disponuje zhruba sto zaměstnanci. Obrat firmy se dlouhodobě zvyšuje. V roce 2017 dosahoval hodnoty 364 089 000 Kč.



Obrázek 3: Logo společnosti (24)

2.2. Finanční analýza

V této části svojí bakalářské práce provedu finanční analýzu společnosti VAŠSTAV s.r.o. v letech 2013 až 2017. Vybrané ukazatele srovnám s hodnotami oborového průměru, které jsou dostupné na webových stránkách ministerstva průmyslu a obchodu.

2.2.1. Horizontální analýza

Za pomoci účetních výkazů budou jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztrát porovnávány mezi sebou, a tak zjistíme jejich změnu v čase.

Horizontální analýza aktiv

Při horizontální analýze aktiv budou porovnávány položky aktiv v čase. Tím zjistíme jejich meziroční změnu. Změny budou vyjádřeny procentuálně i absolutně.

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv v absolutních změnách (v tis. Kč)

Rok	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
AKTIVA CELKEM	-9 035	12 863	-15 579	14 805
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	-14 484	1 736	1 692	-1 446
Dlouhodobý hmotný majetek	-14 484	1 736	1 692	-1 546
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	100
Oběžná aktiva	5 460	11 232	-17 108	15 141
Zásoby	-10 131	49 721	-43 450	-6 310
Pohledávky	3 123	-4 644	20 217	16 600
Dlouhodobé pohledávky	0	0	1 831	196
Krátkodobé pohledávky	3 123	4 644	18 386	16 404
Peněžní prostředky	12 468	-33 845	6 125	4 851
Časové rozlišení aktiv	-11	-105	-163	1 110

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv v procentuálních změnách (v %)

Rok	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
AKTIVA CELKEM	-5,47	8,24	-9,22	9,65
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	-25,88	4,18	3,91	-3,22
Dlouhodobý hmotný majetek	-25,88	4,18	3,91	-3,44
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	-
Oběžná aktiva	5,02	9,83	-13,63	13,97
Zásoby	-66,25	963,40	-79,17	-55,20
Pohledávky	25,84	-30,53	191,36	53,93
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	792,64	9,51
Krátkodobé pohledávky	26,34	-31,01	177,92	57,12
Peněžní prostředky	15,31	-36,05	10,20	7,33
Časové rozlišení aktiv	-3,02	-29,75	-65,73	1305,88

Ve sledovaném období zjišťujeme meziroční pokles či nárůst jednotlivých položek. Největší pokles v celkových aktivech je zaznamenán v letech 2015-2016 o 9,22 %. Největší meziroční nárůst celkových aktiv je hned následující období mezi roky 2016-2017 o 9,65 %.

Dlouhodobý hmotný majetek se měnil v jednotlivých letech. Největší změna nastala mezi roky 2013-2014 a to pokles o 25,88 %. Tato změna byla zapříčiněna prodejem zejména pozemků.

Oběžná aktiva vykazují rostoucí trend kromě období 2015-2016, kdy došlo k poklesu o 13,63 %. Ten byl způsoben zejména změnou v zásobách díky dokončení stavebního projektu Kociánka a následným prodejem dostavěných bytů.

Pohledávky ve sledovaném období vykazují také rostoucí trend, přičemž největší změna se týká krátkodobých pohledávek v období 2015-2016, a to nárůst o 177,92 %. Tato změna je spojená s prodejem bytů z dokončeného stavebního projektu Kociánka.

Horizontální analýza pasiv

Při horizontální analýze pasiv jsou mezi sebou porovnávány jejich jednotlivé položky. U celkových pasiv musí být změny stejné jako v případě celkových aktiv. Platí zde bilanční pravidlo rozvahy, kdy aktiva se rovnají pasivům. Meziroční změny položek pasiv opět interpretují v procentuálních i absolutních hodnotách.

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv v absolutních změnách (v tis. Kč)

Rok	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
PASIVA CELKEM	-9 035	12 863	-15 579	14 805
Vlastní kapitál	385	-4492	578	989
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	0	0
Fondy ze zisku	14	0	-634	29
Výsledek hospodaření minulých let	255	384	-3 858	549
Výsledek hospodaření běžného účetního období	116	-4 876	5 070	411
Cizí zdroje	-9 145	17 386	-16 359	14 035
Rezervy	-2 119	-5 033	7 358	7 359
Závazky	-7 026	22 419	-23 717	6676
Dlouhodobé závazky	-256	8 011	-17 590	-1498
Krátkodobé závazky	-6 770	14 408	-6 127	8174
Časové rozlišení pasiv	-275	-31	202	-219

Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv v procentuálních změnách (v %)

Rok	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
PASIVA CELKEM	-5,47	8,24	-9,22	9,65
Vlastní kapitál	1,73	-19,86	3,19	5,29
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	2,26	0,00	-100,00	-
Výsledek hospodaření min. let	4,45	6,42	-60,61	21,90
Výsledek hospodaření běžného účetního období	43,28	-1269,79	-112,87	71,11
Cizí zdroje	-6,44	13,08	-10,88	10,48
Rezervy	-29,63	-100,00	0,00	100,01
Závazky	-5,21	17,53	-15,78	5,27
Dlouhodobé závazky	-0,28	8,88	-17,90	-1,86
Krátkodobé závazky	-15,23	38,23	-11,76	17,78
Časové rozlišení pasiv	-34,38	-5,90	40,89	-31,47

Vlastní kapitál má ve sledovaném období rostoucí tendenci kromě roku 2015, kdy došlo k poklesu o 19,86 %.

Výsledek hospodaření vykazuje růst ve všech letech kromě roku 2015, kdy došlo k poklesu o 1269,79 %. V tomto roce výsledek hospodaření dosáhl záporné hodnoty, což bylo způsobeno zejména tím, že kapitál společnosti byl vázán v nedokončeném stavebním projektu Kociánka, a také tím, že podnik měl neočekávaný výdaj v podobě dodatečných platebních výměrů za odvod daně z příjmu a DPH za rok 2007 a 2008 vystavených finančním úřadem. Jednalo se o částku přibližně 6 261 tis. Kč.

Cizí zdroje v průběhu sledovaného období vykazují kolísavý trend, přičemž k největší změně došlo v období 2014-2015, a to růst o 13,08 %. Největší pokles byl v následujícím roce, a to o 10,88 %.

Závazky vykazují velké změny v průběhu sledovaného období. V případě dlouhodobých závazků největší změna nastala v období 2015-2016, kdy došlo k poklesu o 17,9 %. U krátkodobých závazků byla největší změna zaznamenána mezi roky 2014-2015, a to růst o 38,23 %.

Časové rozlišení pasiv vykazuje kolísavý trend. K největšímu poklesu došlo v roce 2014, o 34,38 %, a k největšímu růstu v roce 2016, o 40,89 %.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Nyní samostatně zpracuji horizontální analýzu výnosů podniku a nákladů podniku. Hodnoty opět uvedu v relativních i procentuálních změnách.

Tabulka 8: Horizontální analýza výnosů v absolutních změnách (v tis. Kč)

Rok	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
VÝNOSY CELKEM	97695	-58275	124252	15139
Tržby z prodeje výrobků a služeb	97180	-47037	115431	22580
Tržby za prodej zboží	159	227	-51	-211
Ostatní provozní výnosy	660	-11265	8661	-6969
Výnosové úroky a ostatní výnosy	-304	-200	211	-261

Tabulka 9: Horizontální analýza výnosů v procentuálních změnách (v %)

Rok	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
VÝNOSY CELKEM	52,73	-20,59	55,30	4,34
Tržby z prodeje výrobků a služeb	56,92	-17,56	52,26	6,71
Tržby za prodej zboží	7,61	10,09	-2,06	-8,70
Ostatní provozní výnosy	5,55	-89,68	668,29	-69,99
Výnosové úroky a ostatní výnosy	-55,37	-81,63	468,89	-101,95

Celkové výnosy podniku mají (až na rok 2015) rostoucí charakter. Největší změna byla zaznamenána v roce 2016, kdy došlo k růstu o 55,3 %. Pokles v roce 2015 byl o 20,59 %.

Vzhledem k tomu, že tržby z prodeje výrobků a služeb mají největší podíl na celkových výnosech podniku, mají také podobnou křivku změn jako celkové výnosy. To znamená, že pokles v této položce nastal opět v roce 2015 (o 17,56 %). Největší nárůst byl v roce 2014 (o 56,92 %). Další velký nárůst byl v roce 2016 (o 52,26 %).

Tržby za prodej zboží ve sledovaném období vykazují menší změny než v případě tržeb za prodej výrobků a služeb. K největší změně došlo v období 2014-2015, kdy došlo k růstu o 10,09 %.

V případě ostatních provozních výnosů zaznamenáváme velké meziroční změny. K největšímu poklesu došlo v roce 2015 (o 89,68 %).

Výnosové úroky a ostatní výnosy mají spíše sestupný charakter, tedy až na rok 2016, kdy došlo k růstu o 468,89 %.

Tabulka 10: Horizontální analýza nákladů v absolutních změnách (v tis. Kč)

Rok	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
NÁKLADY CELKEM	72 953	9 593	31 580	43 243
Výkonová spotřeba	63 515	15 754	17 446	52 476
Osobní náklady	462	2 436	181	-1 857
Úprava hodnot v provozní oblasti	-72	0	239	700
Ostatní provozní náklady	8 983	-10 415	15 355	-7 556
Nákladové úroky a podobné náklady	58	13	-21	-133
Ostatní finanční náklady	-25	-49	43	-94
Daň z příjmu	32	1 854	-1 663	-293

Tabulka 11: Horizontální analýza nákladů v procentuálních změnách (v %)

Rok	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
NÁKLADY CELKEM	36,57	3,52	11,20	13,79
Výkonová spotřeba	36,93	6,69	6,94	19,53
Osobní náklady	2,17	11,21	0,75	-7,63
Úprava hodnot v provozní oblasti	-3,55	0,00	12,23	31,92
Ostatní provozní náklady	340,78	-89,64	1275,33	-45,63
Nákladové úroky a podobné náklady	7,76	1,61	-2,57	-16,69
Ostatní finanční náklady	-3,44	-6,98	6,58	-13,51
Daň z příjmu	22,22	1053,41	-81,92	-79,84

Celkové náklady podniku v průběhu sledovaného období vykazují rostoucí trend, to je zapříčiněno každoročně se zvyšujícím obratem podniku. K největšímu nárůstu celkových nákladů došlo v roce 2014 (o 37,6 %).

Podobně jako u celkových nákladů vidíme rostoucí trend i u výkonové spotřeby. Největší nárůst nastal taktéž v roce 2014 (o 36,93 %).

V případě osobních nákladů byl největší nárůst zaznamenán v roce 2015, a to o 11,21 %. Největší pokles nastal v roce 2017, a to o 7,63 %.

Ostatní provozní náklady mají kolísavý vývoj. K největšímu meziročnímu úbytku (o 89,64 %) došlo v letech 2014-2015. Největší nárůst byl zaznamenán v období 2015-2016 (o 1275,33 %).

Nákladové úroky a podobné náklady vykazují sestupnou tendenci. V roce 2014 byl jejich nárůst o 7,76 %. V roce 2017 nastal jejich pokles o 16,69 %.

2.2.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza nám dává přehled o procentuálním zastoupení jednotlivých položek v celku. V této části provedu pomocí rozvahy vertikální analýzu aktiv a pasiv podniku. Následně pomocí výkazu zisku a ztrát provedu vertikální analýzu výnosů a nákladů podniku.

Vertikální analýza aktiv

Pomocí vertikální analýzy aktiv se dozvíme procentuální podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech.

Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv (v %)

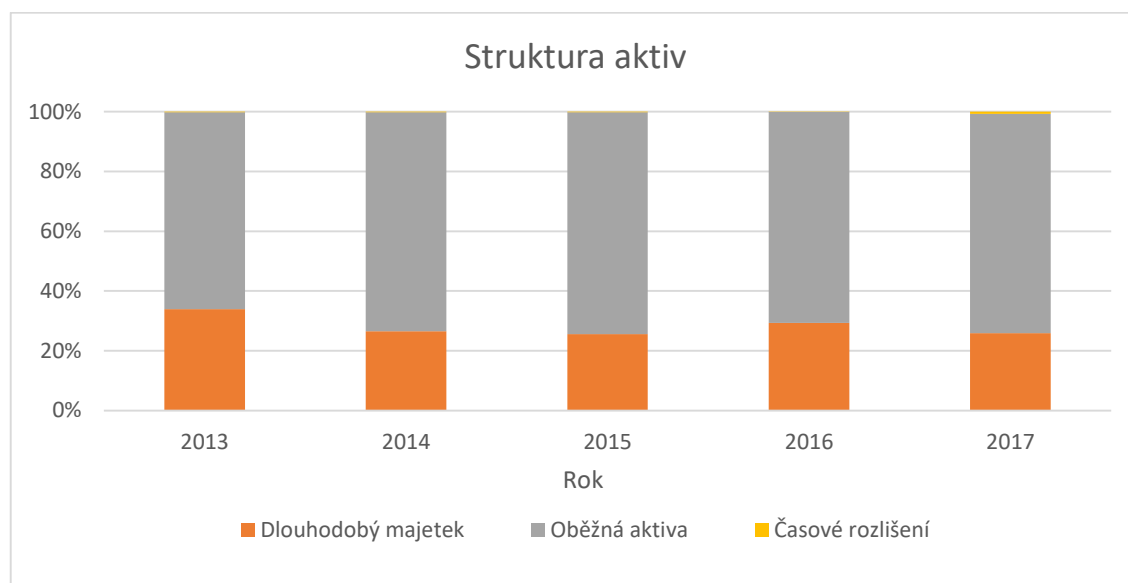
Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	33,89	26,58	25,58	29,28	25,85
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	33,89	26,58	25,58	29,28	25,79
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,06
Oběžná aktiva	65,89	73,20	74,27	70,66	73,44
Zásoby	9,26	3,31	32,48	7,45	3,05
Dlouhodobé pohledávky	0,14	0,15	0,14	1,34	1,34
Krátkodobé pohledávky	7,18	9,60	6,12	18,72	26,83
Peněžní prostředky	49,31	60,15	35,54	43,14	42,23
Časové rozlišení	0,22	0,23	0,15	0,06	0,71

Z tabulky je zřejmé, že ve všech letech v průběhu sledovaného období mají vždy oběžná aktiva největší podíl na celkových aktivech podniku. Nejnižší hodnota zastoupení oběžných aktiv byla v roce 2013 (65,89 %). Na této položce se nejvíce podílely peněžní prostředky (49,31 % z celkových aktiv).

Největší podíl oběžných aktiv na celkových aktivech byl v roce 2015, jednalo se o hodnotu 74,27 %. Na této hodnotě měly největší podíl peněžní prostředky (35,54 % z celkových aktiv) a zásoby s podílem 32,48 % na celkových aktivech.

V roce 2017 dosahoval podíl oběžných aktiv 73,44 %, tedy podobně jako v roce 2015. Avšak v roce 2017 se na této položce kromě peněžních prostředků (42,23 % z celkových aktiv) podílely velkou mírou i krátkodobé pohledávky (26,83 % z celkových aktiv). V tomto roce bylo jejich zastoupení nejvyšší z celého sledovaného období.

Dlouhodobý majetek, až na rok 2013 (33,89 %), vždy dosahuje podílu pod 30 % na celkových aktivech. Hodnotu dlouhodobého majetku tvoří bezvýhradně položka dlouhodobý hmotný majetek.



Graf 1: Vertikální analýza aktiv (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv nám dává přehled o procentuálním zastoupení jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech.

Tabulka 13: Vertikální analýza pasiv (v %)

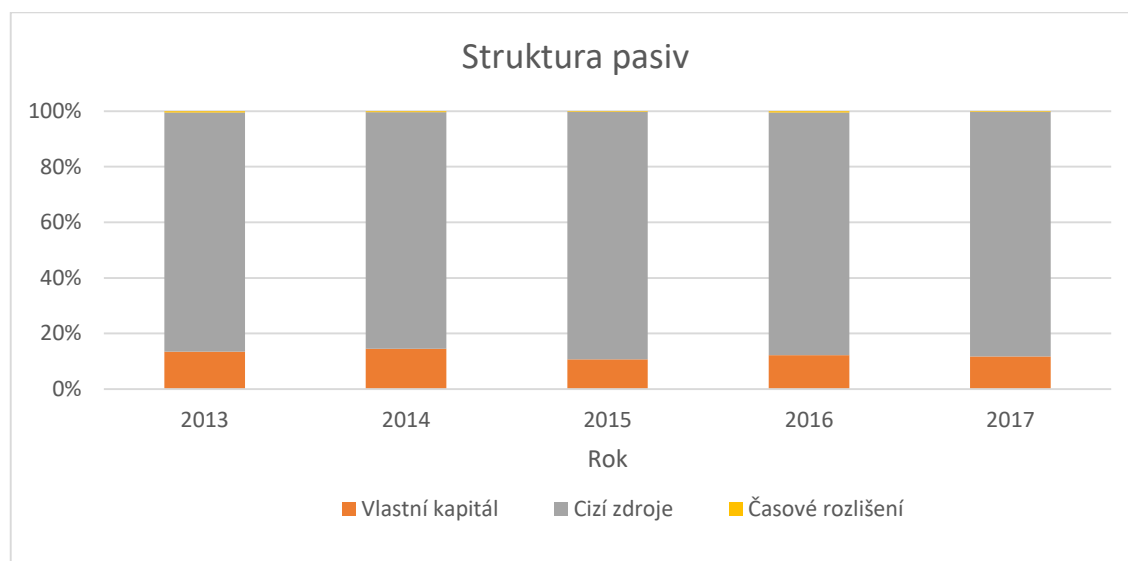
Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	13,46	14,49	10,73	12,19	11,71
Základní kapitál	9,46	10,01	9,24	10,18	9,29
Fondy ze zisku	0,38	0,41	0,38	0,00	0,02
VH minulých let	3,47	3,83	3,77	1,63	1,82
VH běžného účetního období	0,16	0,25	-2,66	0,38	0,59
Cizí zdroje	86,05	85,17	88,98	87,35	88,01
Rezervy	4,33	3,22	0,00	4,80	8,75
Dlouhodobé závazky	54,80	57,81	58,15	52,59	47,07
Krátkodobé závazky	26,92	24,14	30,83	29,97	32,19
Časové rozlišení	0,48	0,34	0,29	0,45	0,28

Pomocí vertikální analýzy pasiv zjišťujeme, že největší podíl na financování majetku společnosti mají každoročně cizí zdroje. Jejich procentuální zastoupení se pohybuje od hodnoty 85,17 % v roce 2014 do 88,98 % v roce 2015.

Vlastní kapitál v průběhu sledovaného období nepřekročil podíl 15 % na celkových pasivech. Největší zastoupení měl v roce 2014 (14,49 %) a nejmenší v roce 2015 (10,73 %). Vlastní kapitál tvoří vždy z největší části základní kapitál a jeho hodnota se meziročně nemění.

Cizí zdroje podniku jsou tvořeny zejména dlouhodobými závazky. V roce 2015 jejich podíl na celkových pasivech dosahoval dokonce 58,15 %. Největší podíl na dlouhodobých závazcích mají vždy závazky ke společníkům.

Krátkodobé závazky se pohybují okolo poloviční hodnoty dlouhodobých závazků, ale v průběhu sledovaného období dochází ke zvyšování jejich podílu na cizích zdrojích na úkor dlouhodobých závazků. Krátkodobé závazky jsou největší mírou tvořeny závazky z obchodních vztahů.



Graf 2: Vertikální analýza pasiv (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Pomocí vertikální analýzy zisku a ztrát se dozvíme procentuální zastoupení položek na celkových výnosech a nákladech podniku. Nejdříve provedu vertikální analýzu nákladů a následně výnosů.

Tabulka 14: Vertikální analýza nákladů (v %)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
NÁKLADY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	86,20	86,43	89,07	85,67	89,99
Osobní náklady	10,66	7,97	8,56	7,76	6,30
Úprava hodnot v provozní oblasti	1,02	0,72	0,69	0,70	0,81
Ostatní provozní náklady	1,32	4,26	0,43	5,28	2,52
Nákladové úroky a podobné náklady	0,37	0,30	0,29	0,25	0,19
Ostatní finanční náklady	0,36	0,26	0,23	0,22	0,17
Daň z příjmů	0,07	0,06	0,72	0,12	0,02

Na celkových nákladech podniku má vždy s přehledem nejvyšší podíl výkonová spotřeba. Její procentuální zastoupení se v průběhu sledovaného období pohybuje od 85,67 % v roce 2016 až po 89,99 % v roce 2017. Největší zastoupení na výkonové spotřebě má každoročně položka služby. Na druhém místě se nachází spotřeba materiálu a energie.

Osobní náklady mají víceméně sestupný trend. V roce 2013 bylo jejich procentuální zastoupení na celkových nákladech 10,66 %. V roce 2017 to už bylo pouze 6,3 %. Osobní náklady jsou tvořeny zejména položkou mzdové náklady.

Ostatní položky nákladů mají zanedbatelné podíly na celkových nákladech. Za zmínku stojí snad jen ostatní provozní náklady. Vykazují kolísavý trend a jejich hodnota se pohybuje od 0,43 % do 5,28 %.

Tabulka 15: Vertikální analýza výnosů (v %)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
VÝNOSY CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Tržby z prodeje výrobků a služeb	92,15	94,68	98,30	96,38	98,57
Tržby za prodej zboží	1,13	0,79	1,10	0,69	0,61
Ostatní provozní výnosy	6,42	4,44	0,58	2,85	0,82
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,30	0,09	0,02	0,07	0,00

Vertikální analýza výnosů ukazuje, že téměř výhradně jsou výnosy podniku tvořeny položkou tržby z prodeje výrobků a služeb. Jejich podíl na celkových výnosech se pohybuje od 92,15 % v roce 2013 po 98,57 % v roce 2017.

Tržby za prodej zboží jsou nepříliš významnou položkou výnosů podniku. Jejich procentuální zastoupení se pohybuje od 0,61 % do 1,13 %.

Ostatní provozní výnosy se pohybují od 0,58 % do 6,42 %. Jejich největší zastoupení má, s výjimkou roků 2015 a 2017, kdy jejich podíl nepřekročil 1 %, položka tržby z prodeje dlouhodobého majetku.

2.2.3. Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů zahrnuje ukazatele: čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotové prostředky (ČPP) a čistý peněžně-pohledávkový fond (ČPM).

Čistý pracovní kapitál – ČPK

Tabulka 16: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
ČPK	64347	76577	73401	62420	69387
Oborový průměr	66740	62847	65959	66955	63499

Z tabulky je zřejmé, že čistý pracovní kapitál se pohybuje v kladných hodnotách. To je pro podnik dobré znamení. Hodnoty ČPK jsou relativně vysoké, pohybují se od 62 do 76 milionů. S výjimkou let 2013 a 2016 se hodnoty pohybují nad oborovým průměrem. To znamená, že podnik by měl být schopen pokrýt neočekávané výdaje. Avšak je důležité upozornit, že ne všechny položky oběžných aktiv jsou dostatečně likvidní.

Čisté pohotové prostředky – ČPP

Tabulka 17: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
ČPP	36969	56207	7954	20206	16883
Oborový průměr	-44677	-41270	-37449	-39109	-29060

Ukazatel ČPP vychází ve všech letech v kladných hodnotách. To je pro podnik dobrá zpráva. Avšak ukazatel vykazuje kolísavý trend. Největší meziroční rozdíl byl mezi roky 2014 a 2015, kdy jeho hodnota klesla z 56 na necelých 8 milionů. Tento pokles byl způsoben znatelným úbytkem peněžních prostředků a zároveň nárůstem krátkodobých závazků. Ovšem to, že i v roce 2015 ukazatel nabýval kladné hodnoty, společně s tím, že

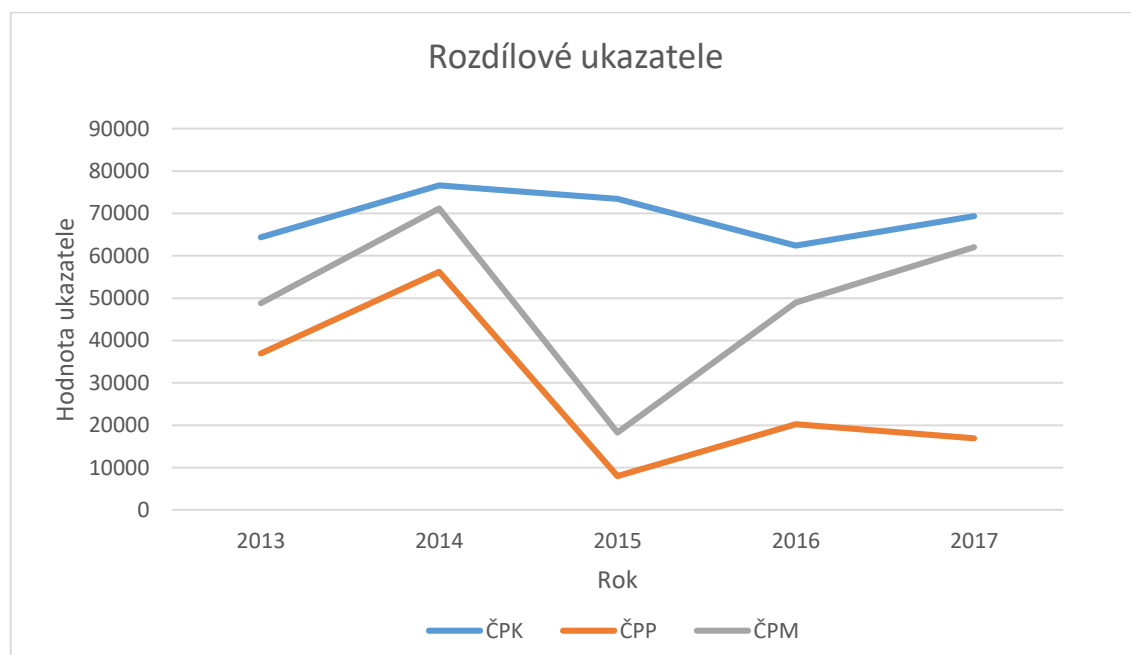
se hodnoty pohybují vysoko nad oborovým průměrem, naznačuje, že je podnik dostatečně likvidní a schopný hradit své závazky.

Čistý peněžně - pohledávkový fond – ČPM

Tabulka 18: Čistý peněžně – pohledávkový fond (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
ČPM	48824	71185	18288	48926	62007

Tento ukazatel představuje jakýsi kompromis mezi dvěma předešlými ukazateli, je očištěný o nelikvidní položky jako jsou zásoby a dlouhodobé pohledávky. Ukazatel v čase vykazuje kolísavý trend. Vychází v hodnotách od 18 do 71 milionů. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2015, kdy se zvedly výrazně zásoby podniku, konkrétně nedokončená výroba. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2017, kdy nabýval hodnoty 71 185 tis. Kč.



Graf 3: Rozdílové ukazatele (Vlastní zpracování)

2.2.4. Ukazatele zadluženosti

Nyní se budu věnovat ukazatelům zadluženosti. Jsou to poměrové ukazatele a patří mezi ně celková zadluženost, koeficient samofinancování, doba splácení dluhů a úrokové krytí.

Celková zadluženost

Tabulka 19: Celková zadluženost (v %)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	86,05	85,17	88,98	87,35	88,01
Oborový průměr	57,51	57,81	58,38	53,02	53,09

Hodnoty celkové zadluženosti podniku se zdají být na první pohled velmi vysoké. Ve srovnání s oborovým průměrem je celková zadluženost vyšší ve všech letech zhruba o 30 %. To může znamenat potencionální riziko pro věřitele. Ovšem takto vysoké hodnoty mají svůj význam. Nákladnost cizího kapitálu není tak vysoká jako kapitálu vlastního. Celková zadluženost podniku se pohybuje mezi 85 a 89 procenty.

Koeficient samofinancování

Tabulka 20: Koeficient samofinancování (v %)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Koeficient samofinancování	13,46	14,49	10,73	12,19	11,71
Oborový průměr	40,68	40,53	40,12	45,30	45,49

Koeficient samofinancování je doplňkem ukazatele celkové zadluženosti. V součtu oba ukazatele dávají přibližně hodnotu 1. Tedy vzhledem k vysokým hodnotám ukazatele celkové zadluženosti se hodnoty koeficientu samofinancování pohybují na nízké úrovni. Hodnota oborového průměru koeficient samofinancování ve všech letech převyšuje zhruba o 30 %. Je to dáno již zmíněnou nákladností vlastního kapitálu. Nedají se proto tyto nízké hodnoty, které jsou v rozmezí od 10,73 % do 14,49 %, považovat čistě za chybu podniku, ale spíše za odvážnější strategii vedení podniku.

Úrokové krytí

Tabulka 21: Úrokové krytí

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Úrokové krytí	0,55	0,70	-3,01	1,19	1,60

Hodnoty úrokového krytí jsou, s výjimkou roku 2015, ve všech letech sledovaného období kladné. Důvod, proč v roce 2015 byla hodnota úrokového krytí záporná, je ten, že v tomto roce byl výsledek hospodaření záporný a podnik byl tedy ve ztrátě. V ostatních letech má ukazatel úrokového krytí rostoucí trend.

2.2.5. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity nás informují o tom, jak je společnost schopna přeměnit svá aktiva na úhradu závazků. Dělíme je na 3 stupně: likvidita prvního stupně se nazývá hotovostní nebo okamžitá, likvidita druhého stupně se nazývá pohotová a likvidita třetího stupně se nazývá běžná.

Hotovostní likvidita

Tabulka 22: Hotovostní likvidita

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Hotovostní likvidita	1,83	2,49	1,15	1,44	1,31
Oborový průměr	0,42	0,45	0,53	0,45	0,52

Hotovostní likvidita je nejprísnejší ukazatel likvidity. Jsou do ní zahrnuty pouze nejlikvidnejší prostriedky. Doporučené hodnoty hotovostní likvidity jsou 0,2 až 0,5. Z tabulky je vidět, že podnik ve všech letech sledovaného období tyto hodnoty několikanásobně překračuje, což napovídá, že je více než dostatečně likvidní. Ve srovnání s oborovým průměrem, který se většinou nachází v doporučených hodnotách, nebo je mírně převyšuje, je hotovostní likvidita taktéž velmi vysoká. Z toho vyplývá, že podnik má tzv. finanční polštář a je dostatečně likvidní, ale zároveň má přebytné finanční prostředky.

Pohotová likvidita

Tabulka 23: Pohotová likvidita

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Pohotová likvidita	2,10	2,90	1,36	2,11	2,19
Oborový průměr	1,66	1,65	1,65	1,68	1,72

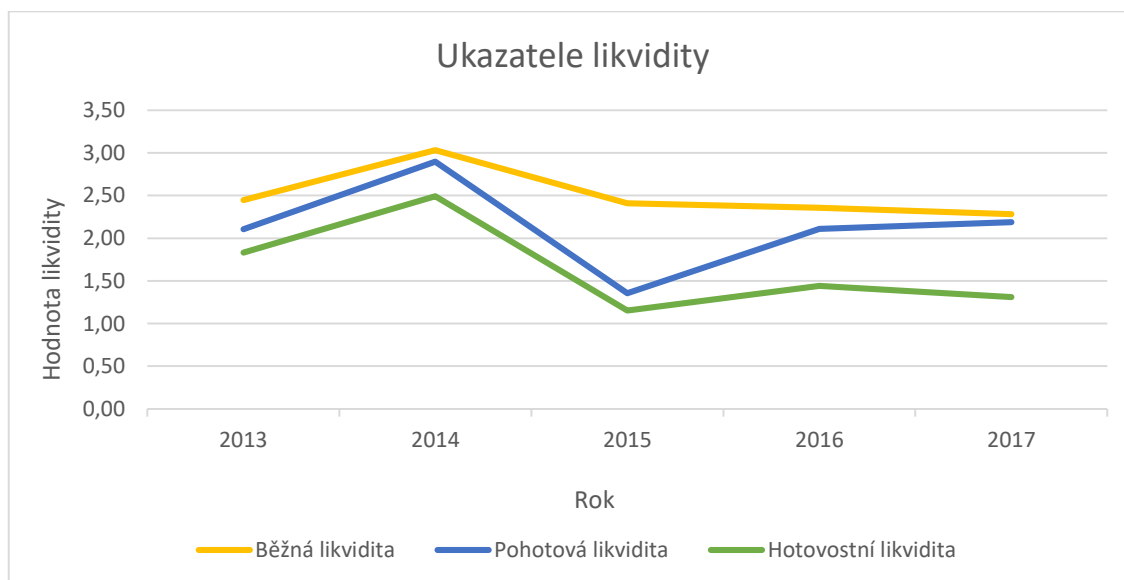
Doporučený interval hodnot pro pohotovou likviditu je 1 až 1,5. Z tabulky je zřejmé, že jediný rok, který se nachází v intervalu doporučených hodnot, je 2015. Ve všech ostatních letech jsou hodnoty pohotové likvidity nad doporučeným intervalem. V roce 2014 bylo dosaženo nejvyšší hodnoty, a to 2,9. Hodnoty pohotové likvidity převyšují oborový průměr ve všech letech sledovaného období kromě roku 2015. To bylo způsobeno vysokými zásobami, konkrétně nedokončenou výrobou.

Běžná likvidita

Tabulka 24: běžná likvidita

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	2,45	3,03	2,41	2,36	2,28
Oborový průměr	1,87	1,84	1,83	1,95	2,04

Z tabulky je patrné, že hodnoty běžné likvidity se pohybují od 2,28 do 3,03. Doporučený interval hodnot pro běžnou likviditu je 1,5 – 2,5. Kromě roku 2014, kdy byla hodnota běžné likvidity 3,03, se hodnoty nachází v doporučeném intervalu. Znamená to tedy, že je podnik dostatečně likvidní a schopen hradit své závazky bez problémů. Oborový průměr běžné likvidity je ve všech letech sledovaného období překročen. Znamená to, že podnik je na tom z hlediska běžné likvidity lépe než konkurence.



Graf 4: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování)

2.2.6. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity dávají přehled o tom, jak efektivně podnik využívá svá aktiva, zda jich nemá zbytečně moc, či naopak málo. Dělí se na ukazatele obratovosti a ukazatele doby obratu.

Obrat celkových aktiv

Tabulka 25: Obrat celkových aktiv

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,05	1,73	1,32	2,21	2,15
Oborový průměr	0,81	0,89	0,92	0,81	0,84

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se aktiva obrátí v tržbách za rok. Hodnota obratu celkových aktiv by neměla klesnout pod 1. To se nestalo v žádném roce sledovaného období. Nejnižší hodnota byla v roce 2013, a to 1,05. Bylo to dáno tím, že v tomto roce byly tržby nejnižší ze sledovaného období. Nejvyšší hodnotu ukazatel nabyl v roce 2016, kdy dosáhl hodnoty 2,21. V tomto roce byla aktiva nejvyšší z celého sledovaného období.

Obrat stálých aktiv

Tabulka 26: Obrat stálých aktiv

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat stálých aktiv	3,09	6,51	5,17	7,54	8,31
Oborový průměr	2,46	2,65	2,69	2,39	2,50

Ukazatel obratu stálých aktiv nám udává, kolikrát za rok se obrátí dlouhodobý majetek. Hodnoty se pohybují od 3,09 do 8,31.

Obrat zásob

Tabulka 27: Obrat zásob

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat zásob	11,30	52,35	4,07	29,63	70,50
Oborový průměr	11,25	13,50	14,26	8,79	8,29

Ukazatel obratu zásob udává, kolikrát za rok se jednotlivé položky zásob naskladní a znovu prodají. Z tabulky je zřejmé, že tento ukazatel vykazuje kolísavý trend a meziroční rozdíly jsou vysoké. Je to dáno zejména tím, že firma má zásoby vázané vždy v konkrétním dlouhodobém projektu. K jejich prodeji dojde vždy, když je projekt dokončen.

Doba obratu zásob

Tabulka 28: Doba obratu zásob (ve dnech)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu zásob	31,85	6,88	88,46	12,15	5,11
Oborový průměr	32,01	26,67	25,31	40,97	43,44

Doba obratu zásob nám udává dobu, po kterou jsou zásoby vázány v podniku. Stejně jako u předchozího ukazatele obratu zásob má tento ukazatel kolísavý trend.

Doba obratu závazků

Tabulka 29: Doba obratu závazků (ve dnech)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu závazků	281,10	170,46	242,32	134,57	132,89
Oborový průměr	202,78	185,29	181,61	203,56	196,98

Doba obratu závazků dává přehled o tom, jak dlouho podnik odkládá své platby. Z tabulky lze vyčíst, že ukazatel vykazuje kolísavý trend a hodnota ukazatele je relativně vysoká. V letech 2013 a 2015 se nacházela nad oborovým průměrem. Ovšem v letech 2016 a 2017 hodnota ukazatele klesla pod oborový průměr.

Doba obratu pohledávek

Tabulka 30: Doba obratu pohledávek (ve dnech)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Doba obratu pohledávek	25,18	20,27	17,03	32,71	47,24
Oborový průměr	195,54	173,95	154,84	155,36	149,32

Ukazatel doby obratu pohledávek udává počet dnů, během kterých podnik obdrží platby od odběratelů. Z tabulky lze vyčíst, že ukazatel v porovnání s oborovým průměrem vykazuje nízké hodnoty, což je dobré znamení.

2.2.7. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability udávají, kolik Kč zisku připadá na jednotlivé položky, a dělíme je na ukazatel rentability aktiv (ROA), ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE), ukazatel rentability tržeb (ROS) a ukazatel rentability investovaného kapitálu (ROCE).

Tabulka 31: Ukazatele rentability

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
ROA	0,25	0,36	-1,46	0,62	0,63
Oborový průměr ROA	2,28	3,00	5,08	4,38	5,40
ROE	1,21	1,70	-24,78	3,09	5,02
Oborový průměr ROE	5,97	5,87	8,69	7,20	9,13
ROS	0,16	0,14	-2,01	0,17	0,27
Oborový průměr ROS	2,99	2,67	3,77	4,04	4,92
ROCE	0,34	0,48	-2,12	0,89	0,94

Rentabilita aktiv se pohybuje v ne příliš vysokých hodnotách, nejvyšší hodnoty ukazatel ROA nabyl v roce 2017, a to 0,63 %. V roce 2015 podnik nevytvářel zisk a hodnota ukazatele ROA byla -1,46 %.

V případě ukazatele rentability vlastního kapitálu se podnik s výjimkou roku 2015, kdy hodnota ROE byla -24,78 %, pohyboval vždy nad hodnotou 1 %. To znamená, že kromě roku 2015 má tento ukazatel pozitivní hodnoty pro podnik. Nejvyšší hodnota ROE byla zaznamenána v roce 2017, a to 5,02 %.

Ukazatel rentability tržeb zaznamenává hodnoty od -2,01 % v roce 2015 do 0,27 % v roce 2017. Jediným rokem, kdy nabyl ukazatel ROS záporné hodnoty, byl rok 2015, v ostatních letech sledovaného období se pohyboval v kladných hodnotách.

Hodnota ukazatele ROCE byla nejnižší opět v roce 2015, kdy byla záporné hodnoty, a to -2,12 %. Ve všech ostatních letech se ukazatel ROCE pohyboval v kladných hodnotách.

Dalo by se říct, že když zanedbáme rok 2015, má tento ukazatel rostoucí trend. V roce 2013 byla jeho hodnota 0,34 % a v roce 2017 to bylo 0,94 %.

Ve srovnání s oborovým průměrem hodnoty ukazatelů rentability nevypadají příznivě. Žádný z ukazatelů se oborovému průměru nepřiblížil ani v jednom roce sledovaného období. To značí, že společnost nevykazuje dostatečně vysoké hodnoty rentability.

2.2.8. Bonitní a bankrotní modely

Kralickův Quick test

Bonitní model Kralickův Quick test je často používaný nástroj finanční analýzy, přehledně hodnotící finanční stabilitu a rentabilitu společnosti.

Tabulka 32: Kralickův Quick test

Rok / Body	2013	Body	2014	Body	2015	Body	2016	Body	2017	Body
R1	0,13	2	0,14	2	0,11	2	0,12	2	0,12	2
R2	26	1	17	1	-35	0	11	0	16	1
R3	0,01	1	0,01	1	-0,01	0	0,02	1	0,01	1
R4	0,003	1	0,004	1	-0,014	0	0,006	1	0,006	1
Součet bodů		5		5		2		4		5
Výsledek KQT	1,25		1,25		0,5			1		1,25

Z tabulky lze vidět, že jediným rokem, kdy výsledek Kralickova Quick testu vyšel pod hodnotu 1, je rok 2015. V tomto roce dosahoval KQT hodnoty 0,5. To znamená, že podle hodnocení KQT se podnik nacházel v oblasti, podle které má podnik problémy s finančním hospodařením. To bylo zapříčiněno zejména tím, že v tomto roce se podnik nacházel ve ztrátě. V ostatních letech se podnik nachází v šedé zóně, ze které nelze přesně určit, jak se podniku povede nadále.

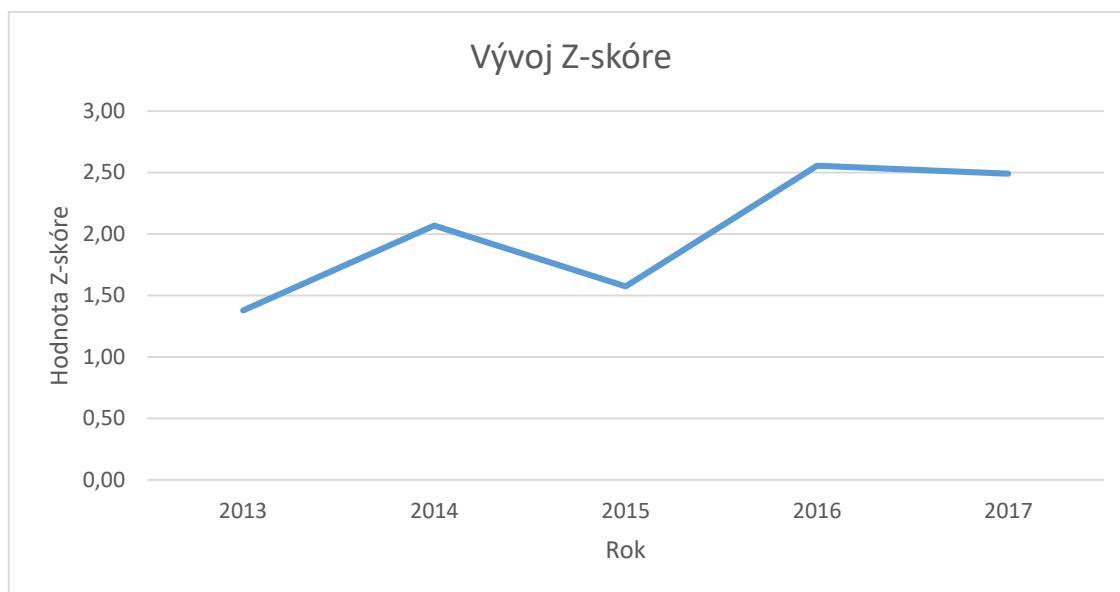
Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

Z-skóre je bankrotní model často využívaný při finanční analýze. Slouží k získu informací o tom, zda je firma finančně stabilní, nebo se může dostat do bankrotu.

Tabulka 33: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
X1	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39
X2	0,00	0,00	-0,03	0,00	0,01
X3	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,01
X4	0,11	0,12	0,10	0,12	0,11
X5	1,05	1,73	1,32	2,21	2,15
Z-skóre	1,38	2,07	1,57	2,55	2,49

Vypočítané hodnoty Z-skóre ukazují, že firma se ve všech sledovaných letech nachází v šedé zóně. To znamená, že společnost sice nesměruje k bankrotu, ale zároveň není dostatečně finančně stabilní. Abychom mohli předpokládat uspokojivou finanční situaci firmy, musely by hodnoty Z-skóre přesahovat hodnotu 2,9, což se ani v jednom roce v průběhu sledovaného období nesplnilo. Naopak v roce 2013 dosahovala hodnota Z-skóre pouze 1,38, což se nebezpečně blíží pod hodnotu 1,2. To by podle Altmanova indexu finančního zdraví znamenalo, že je firma ohrožena vážnými finančními problémy.

**Graf 5: Vývoj Z-skóre (Vlastní zpracování)**

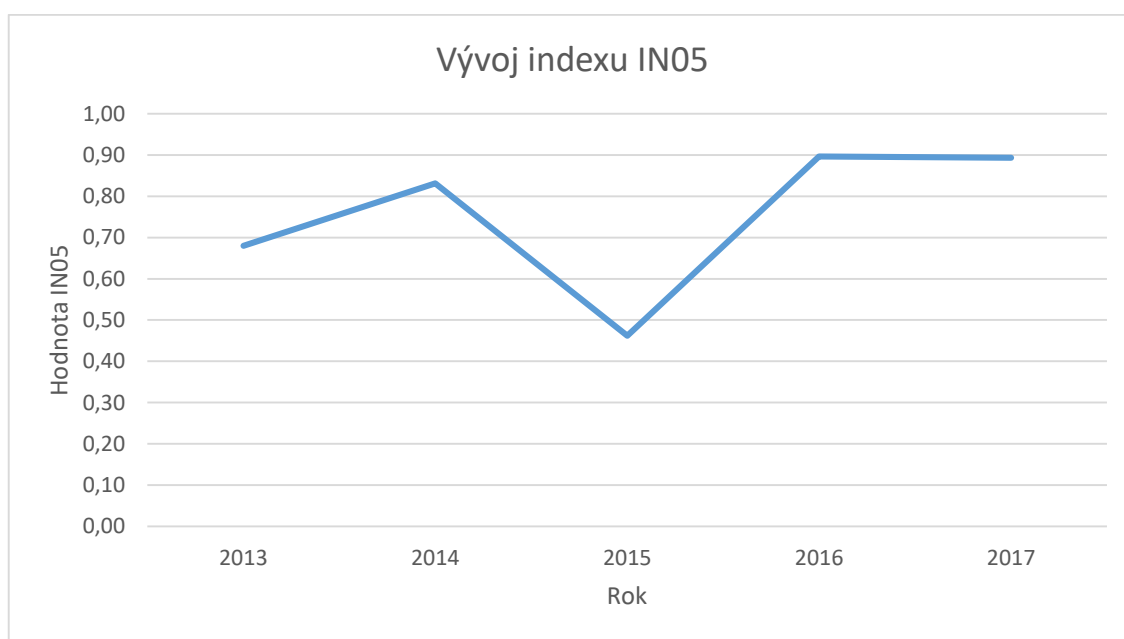
Index IN05

Index IN05 je další z bankrotních modelů využívaných při finanční analýze.

Tabulka 34: IN05

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
A	1,16	1,17	1,12	1,14	1,14
B	0,55	0,70	-3,01	1,19	1,60
C	0,00	0,00	-0,01	0,01	0,01
D	1,05	1,73	1,32	2,21	2,15
E	2,45	3,03	2,41	2,36	2,28
IN05	0,62	0,83	0,46	0,90	0,89

Z výsledků Indexu IN05 je zřejmé, že se podnik ve všech letech nachází pod hranicí šedé zóny, tedy v oblasti, podle které lze přepokládat finanční problémy společnosti. Výjimku tvoří rok 2016, kdy se podnik nachází na samé spodní hranici šedé zóny. Podle výsledků Indexu IN05 se dá říci, že podnik směřuje k bankrotu. Nicméně je vhodné říci, že za negativním výsledkem stojí zejména fakt, že podnik necílí na vysoký výsledek hospodaření a také má vysokou míru celkové zadluženosti.

**Graf 6: Vývoj indexu IN05 (Vlastní zpracování)**

A CART model predikce bankrotu – Model1

Model M. Režňákové a M. Karase byl v roce 2017 upraven přímo pro účel predikce bankrotu stavebních společností.

Model funguje na principu uzlů. První z nich poměřuje krátkodobé závazky k celkovým aktivům. Je-li hodnota nižší nebo rovna 69,06 %, model společnost vyhodnotí jako aktivní. V opačném případě jako směřující k bankrotu.

Druhý uzel představuje hodnotu logaritmu celkových aktiv. Převyšuje-li hodnota druhého uzlu hodnotu 4,847045, model vyhodnotí společnost jako aktivní.

Vzhledem k tomu, že společnost VAŠSTAV s.r.o. splňuje podmínky obou uzlů ve všech letech sledovaného období, je hodnocena jako aktivní bez rizika bankrotu.

Tabulka 35: Hodnoty CART modelu1

Rok	2013	2014	2015	2016	2017
Uzel 1	26,91919	24,14029	30,82983	29,96662	32,18879
Uzel 2	5,217839	5,193403	5,227792	5,18578	5,225798

2.2.9. Analýza okolí firmy

Pro analýzu okolí firmy jsem si vybral provedení SLEPTE analýzy, z důvodu přehledného členění faktorů působících na společnost.

SLEPTE Analýza

Politické faktory

Společnost VAŠSTAV s.r.o. je ovlivněna politickými faktory z hlediska získávání zakázek. Značné procento zakázek společnosti tvoří veřejné zakázky, které aby společnost mohla získat, musí vyhrát výběrové řízení vyhlášené jihomoravským krajem. Čím větší je počet dostupných zakázek, tím má společnost větší šanci nějakou získat. Bude-li politická situace kraje taková, že se nebudou uvolňovat finanční prostředky na různé rekonstrukce a výstavby, společnost to zcela jistě ovlivní.

Sociální faktory

Sociální faktory úzce souvisí s poptávkou po službách společnosti. Díky vyšší aglomeraci ve větších městech, kdy se lidé mají tendenci stěhovat z okolí do velkých měst, například kvůli pracovním příležitostem, lze předpokládat, že zájem lidí o bydlení v Brně bude stoupat. To naznačuje, že společnost v budoucnu nebude mít nouzi o stavební zakázky.

Ekonomické faktory

Mezi ekonomické faktory, které ovlivňují společnost, můžeme zařadit kupní sílu obyvatelstva. Mezi roky 2017 a 2018 se Česká republika posunula v žebříčku kupní síly evropských zemí o 3 místa na 23. místo z celkového počtu 42 zemí. Nyní dosahuje kupní síla obyvatel České republiky 66,4 % evropského průměru. Vzhledem k tomu, že kupní síla obyvatel má růstovou tendenci, můžeme i nadále předpokládat zájem o koupi vlastního bydlení. Dalším ekonomickým faktorem je míra inflace. Ta na rozdíl od zvyšování kupní síly obyvatel nevypadá příznivě. Aktuálně míra inflace vzrostla na 3 procenta, což je způsobeno rychlým růstem ekonomiky v posledních letech. Takto vysoká míra inflace se odrazí na cenách a hlavně na znehodnocení peněžních prostředků, kterých má společnost nadbytek.

Legislativní faktory

Společnost musí dodržovat běžné zákony týkající se podnikatelské praxe. Tyto zákony se často mění nebo upravují, proto je důležité sledovat jejich změny. Patří mezi ně například zákon o účetnictví č. 563/1991 Sb., který se upravoval naposledy v roce 2016, kdy došlo ke změně účetních výkazů. Další zákony, podle kterých se společnost musí řídit, jsou zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce. Důležitým zákonem pro společnost je také zákon č. 183/2006 Sb., o územním plánování a stavebním řádu. Další zákon ovlivňující společnost je zákon č. 143/2016 Sb., o zadávání veřejných zakázek.

Ekologické faktory

Společnost se hlásí k integrovanému systému řízení ochrany životního prostředí podle Euro normy EN ISO 14001. To znamená, že společnost prokazuje všem zainteresovaným stranám, že se stará o životní prostředí.

Technologické faktory

V oblasti využívaných technologií společnost VAŠSTAV s.r.o. vyniká. Zejména se jedná o používání nejmodernějších materiálů. Například pro vlastní developerské projekty společnost zvolila produkt KMB SENDWIX od společnosti KM Beta a.s. Nejen že tento systém sendvičového zdiva má perfektní parametry v oblasti tepelného odporu, pevnosti

a požární odolnosti, ale také je díky němu tloušťka stěn užší a společnost získá na stejné zastavěné ploše více obytné plochy.

Dále je vhodné podotknout, že společnost má za cíl vysokou vzdělanost vlastních zaměstnanců v oblasti nových postupů a technologií využívaných při stavebních činnostech. Za tímto účelem provádí velké množství školení.

3. VYHODNOCENÍ A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

V této části práce vyhodnotím výsledky provedené finanční analýzy společnosti VAŠSTAV s.r.o. v letech 2013 – 2017 a následně navrhnou opatření na její zlepšení.

3.1. Souhrnné zhodnocení finanční situace společnosti

V průběhu sledovaného období celková aktiva společnosti vykazují meziroční změny do 10 %. Největší změny probíhají v oběžných aktivech, konkrétně u zásob a pohledávek. Tyto změny jsou zapříčiněny prováděním stavebních projektů, kdy se v nich často váže velké množství zásob až do doby ukončení projektu a poté dojde k následnému prodeji.

Pasiva společnosti mají pochopitelně stejný vývoj jako aktiva, vykazují tedy kolísavý trend s nepříliš vysokými meziročními změnami. Na těchto změnách mají největší podíl závazky společnosti. Ty kolísají z důvodu prodeje dokončených projektů.

Vertikální analýzou bylo odhaleno, že na celkových aktivech mají ve všech letech sledovaného období největší podíl oběžná aktiva. Největší zastoupení měla oběžná aktiva v roce 2015, a to 74,27 %. S výjimkou tohoto roku mají na oběžných aktivech každoročně největší podíl peněžní prostředky. Největšího procentního zastoupení na celkových aktivech dosahovaly v roce 2016, a to 60,15 %. Zastoupení peněžních prostředků společnosti je vysoké z důvodu pohodlného hrazení závazků a možnosti investic do nových projektů.

V případě pasiv mají ve všech letech sledovaného období na celkových pasivech největší podíl cizí zdroje. V roce 2015 to bylo dokonce 88,98 %. Na této hodnotě mají, a je tomu tak ve všech letech sledovaného období, podíl dlouhodobé závazky. V již zmíněném roce 2015 se dlouhodobé závazky podílely 58,15 %. Je vhodné zmínit, že za vysokým zastoupením dlouhodobých závazků stojí sami majitelé společnosti Ing. Petr a Ing. Pavel Vašíčkovi, kteří investovali do společnosti svůj vlastní kapitál, a každoročně jim je z jejich investice vyplácen úrok ve výši jednoho procenta.

Analýza rozdílových ukazatelů ukázala, že společnost si v případě čistého pracovního kapitálu vede dobře. Ukazatel ČPK vykazuje vyrovnaný trend a hodnoty se zpravidla pohybují lehce nad oborovým průměrem. V případě ukazatele čistých pohotových

prostředků je zaznamenáván kolísavý trend z důvodu velkých meziročních změn v zásobách. Na rozdíl od oborového průměru se hodnoty ukazatele ČPP pohybují v kladných hodnotách, což lze hodnotit pozitivně.

Ukazatele zadluženosti dávají přehled o využívání vlastního a cizího kapitálu. Celková zadluženost společnosti se pohybuje ve vysokých hodnotách. Konkrétně od 85,17 % v roce 2014 do 88,98 % v roce 2015. Již u hodnocení vertikální analýzy jsem uvedl, že za vysokými hodnotami celkové zadluženosti stojí sami společníci. Úrok za jejich vložené finanční prostředky, který každoročně čerpají, je pouze jeden z mnoha jejich příjmů. Dalším ukazatelem zadluženosti je koeficient samofinancování. Ten se pochopitelně na rozdíl od ukazatele celkové zadluženosti pohybuje v nízkých hodnotách. Hodnoty ukazatele úrokového krytí se pohybují od -3,01 v roce 2015, kdy byl podnik ve ztrátě, až po 1,60 v roce 2017. Tyto hodnoty opět nevzbuzují příliš pozitivní dojem vzhledem k tomu, že obecná doporučená hodnota ukazatel je alespoň 3. Tím, že se podnik ale nesoustředí na co největší výsledek hospodaření, nejeví se nízké hodnoty ukazatele jako překážka v jeho fungování.

Analýza ukazatelů likvidity přinesla zajímavé výsledky. Ukazatel běžné likvidity se pohyboval v hodnotách od 2,28 v roce 2017 do 3,03 v roce 2014. Ve všech letech sledovaného období se hodnoty běžné likvidity nacházely nad oborovým průměrem. Podobná byla situace i v případě ukazatele pohotové likvidity. Zde se hodnoty pohybovaly od 1,36 v roce 2015 do 2,90 v roce 2014. Až na rok 2015, kdy byla hodnota pohotové likvidity nejnižší, se hodnoty pohybovaly nad oborovým průměrem. V případě hotovostní likvidity se hodnoty pohybovaly výrazně nad oborovým průměrem i nad doporučenými hodnotami. Hodnoty ukazatele hotovostní likvidity se pohybovaly od 1,15 v roce 2015 do 2,49 v roce 2014. Takto vysoké hodnoty znamenají, že je podnik více než dostatečně likvidní, avšak má příliš mnoho prostředků vázaných v peněžních prostředcích, které, jak známo, neprodukují žádný zisk. Naopak hodnota peněžních prostředků v čase klesá a jejich nadbytek se dá považovat za náklad.

U analýzy ukazatelů aktivity bylo zjištěno, že ukazatel obratu celkových aktiv se pohybuje v hodnotách od 1,05 v roce 2013 až po 2,21 v roce 2016. To je ve všech případech více, než je oborový průměr. Podobně jsou na tom i hodnoty ukazatele obratu stálých aktiv. Ty se pohybují od 3,09 v roce 2013 po 8,31 v roce 2017. Lze si povšimnout

rostoucího trendu ukazatele v průběhu sledovaného období, což je zapříčiněno zvyšujícími se tržbami společnosti. U obratu zásob zaznamenáváme kolísavý trend, což je dáno charakteristikou společnosti. V roce 2015 byl obrat zásob na hodnotě pouze 4,07. V tomto roce bylo veliké množství zásob vázáno v developerském projektu společnosti v Brně na ulici Křivého. Maximální hodnota obratu zásob byla v roce 2017, a to 70,5. Z analýzy ukazatelů doby obrátů je zřejmé, že hodnoty doby obratu závazků převyšují doby obratu pohledávek. To je dáno vysokými cizími zdroji. Má-li společnost nějaké závazky po splatnosti, jsou to téměř výhradně pozastávky, o jejichž vyplacení nebylo požádáno.

Ukazatele rentability odhalují, že ani jeden z ukazatelů v průběhu celého sledovaného období nepřekročil hodnotu oborového průměru a celkově jejich hodnoty jsou velmi nízké ve srovnání s konkurencí i s doporučenými hodnotami. Ukazatel ROA nepřekročil hodnotu 0,63. Ukazatel ROE dosáhl maxima 5,02 v roce 2017, ve ztrátovém roce 2015 byl na hodnotě -24,78, což je na první pohled velmi špatné. Ukazatel ROS dosáhl maxima v roce 2017, a to 0,27, a ukazatel ROCE ve stejném roce 0,94. Nízké hodnoty ukazatelů rentability jsou zapříčiněny strategií podniku, která nespočívá v maximalizaci zisku, ale naopak v maximalizaci tržního podílu a tržní hodnoty. Také proto je společnost cenově více než konkurenceschopná a stále se rozrůstá. Důkazem toho je neustálý růst obratu společnosti.

Analýzou soustav ukazatelů byly zjištěny následující informace. Hodnoty Kralickova Quick testu se pohybovaly, s výjimkou ztrátového roku 2015, v šedé zóně. Vypočtené hodnoty Z-skóre se nacházely v průběhu sledovaného období v šedé zóně nevyhraněných výsledků. Podle Z-skóre nelze tedy jasně určit budoucnost společnosti, i když dá se říci, že hodnoty Z-skóre zaznamenávají v čase růst. Model IN05 ukázal, že jeho hodnoty se nacházejí dokonce pod šedou zónou, tedy v hodnotách předpovídajících bankrot společnosti. Na to má vliv z velké části vysoký podíl oběžných aktiv a vysoká celková zadluženost. Bankrotní model M. Režňákové a M. Karase ukázal, že je společnost aktivní a nehrozí jí bankrot. Tento model byl upraven přímo pro potřeby společností podnikajících ve stavebnictví a považují ho z provedených modelů za nejvíce vypovídající také proto, že se pyšní vysokým procentem přesnosti.

3.2. Vlastní návrhy řešení

Provedenou finanční analýzou společnosti VAŠSTAV s.r.o. v letech 2013 až 2017 nebyly zaznamenány žádné vážné problémy bezprostředně ohrožující chod společnosti. Jako největší nedostatek se jeví příliš velké množství peněžních prostředků uložených na běžných účtech. Tyto prostředky nepřinášejí žádný zisk. Naopak díky vysoké míře inflace ztrácejí na hodnotě. Na základě toho byla navržena následující opatření.

3.2.1. Zhodnocení peněžních prostředků

Společnost disponuje velkým množstvím peněžních prostředků. Ukazatele likvidity vycházejí ve vysokých hodnotách v rámci oborového průměru. Také ukazatel ČPP se pohybuje ve znatelně vyšších hodnotách než v případě konkurence. Na jednu stranu je to dobře. Znamená to, že je podnik dostatečně likvidní a nemá problém s hrazením svých závazků, protože má k dispozici velké množství peněžních prostředků. Avšak na druhou stranu takto velké množství peněžních prostředků uložených na běžných účtech ztrácí na své hodnotě, mimo jiné také díky vysoké míře inflace. Většina peněžních prostředků uložených na běžných účtech není téměř nijak zhodnocena. Úrok na běžném účtu se pohybuje kolem 0,01 % p. a. Z toho důvodu se jeví jako vhodné tyto prostředky investovat, či alespoň lépe uložit, tak aby úrok z nich alespoň zmírnil negativní účinky inflace.

Jak investovat peníze a zvláště velké množství peněz je nelehká otázka a každý na to má jistě vlastní názor. Jisté je pouze to, že chceme-li investovat, musíme nejdříve zvolit do čeho, a jakou strategii použijeme. Je určité vhodné diverzifikovat své portfolio a tím snížit rizikovost. U investic zkoumáme především rizikovost, výnosnost a likviditu, nikdy nelze tyto 3 vlastnosti maximalizovat najednou. Při konzultaci s vedením společnosti bylo zjištěno, že prioritními vlastnostmi investice musí být nízká rizikovost a dostatečná likvidita. Budu tedy nyní pracovat s variantou konzervativního investora.

Osobně mám názor, že nejlépe se investuje do něčeho, čemu rozumíme a s čím máme zkušenosti. V případě stavební firmy by to tedy měly být zejména nemovitosti. Ty mají výhodu, že nejen že nabývají na hodnotě, ale také v případě jejich pronájmu také aktivně generují zisk. S pronájmem nemovitostí má již firma zkušenosti. V roce 2017 dosahovaly tržby z nájmu 10 119 tis. Kč. V tomto roce dosahovala obsazenost bytových prostor 99,65 %, což bylo nejvíce v historii společnosti. V případě nebytových prostor byla

obsazenost 98,46 %. Z toho lze vyčíst, že firma efektivně hospodaří s pronajímanými nemovitostmi.

Z toho důvodu navrhuji přikoupení dalších nemovitostí. Ať už bytových či nebytových prostor. Jestliže se společnost rozhodne tyto nemovitosti pronajímat, dojde ke zvýšení tržeb. Společnost má také tu výhodu, že může pořízené nemovitosti svépomocí rekonstruovat a tím snadno zvýšit jejich hodnotu. Pořízení nemovitostí lze tedy brát v tomto případě také jako budoucí stavební projekt. Nevýhody při investování do nemovitostí vidím pouze v tom, že mají spekulativní likviditu v závislosti na poptávce a že jejich provoz vyžaduje určitou časovou náročnost.

Jak už jsem ale uvedl, je vhodné diverzifikovat své investiční portfolio. Například likvidnější investicí než nemovitosti jsou akcie. Ty jsou na akciovém trhu snadno přeměnitelné na hotovost bez větších ztrát. Zde je ale ovšem zase vyšší riziko. To je myšleno v tom smyslu, že akcie nemusí pouze stoupat na hodnotě, ale můžou také klesat, či dokonce nabýt téměř nulové hodnoty při zániku společnosti, jejíž akcie máme. Obecně lze tedy doporučit v rámci snížení rizika nakupovat akcie velkých nadnárodních společností, u kterých je riziko zániku minimální.

Další možností investice jsou dluhopisy. Ty sice dlouhodobě nabízejí obecně nižší zhodnocení než u investic do akcií, ale za to je u nich menší rizikovost. To platí ovšem v případě prověření emitenta dluhopisu. Dluhopis je ve své podstatě půjčka, u které máte přislíbeno, že po uplynutí její doby splatnosti vám bude vyplacena dlužná částka plus úrok. A stejně jako u půjčky se může stát, že nebude splacena. Proto je dobré nakupovat jen dluhopisy od prověřených emitentů. Také v rámci zachování likvidity investice je nutné investovat do dluhopisů obchodovatelných na burze.

Poslední možností investice, kterou zmíním, jsou alternativní investice. Mezi ně patří například zlato či kryptoměny.

3.2.2. Splacení závazků společníkům

Pro společnost jako takovou by také bylo výhodné splacení dlouhodobých závazků ke společníkům. Ušetřila by za náklady na úrok ve výši 1% p. a., který je jim za jejich prostředky poskytován. Například v roce 2017 se jednalo o částku 663 744 Kč. V tomto roce byla hodnota závazků ke společníkům 66 374 tis. Kč a hodnota peněžních prostředků

71 021 tis. Kč. Kdyby se tedy jednorázově uhradily závazky ke společníkům, společnost by ročně ušetřila velké množství peněz a výrazně by se snížila celková zadluženost. Toto řešení ale z důvodu daňové optimalizace není vedením společnosti preferováno.

3.2.3. Snížení nákladů o bankovní záruky

U stavebních společností je běžné, že za své produkty, tedy stavby, musejí ručit. To se běžně dá dělat dvěma způsoby. Prvním z nich jsou bankovní záruky, které společnost využívá nyní. Druhou možností je odložení inkasa pohledávek od odběratelů na dobu záruční lhůty, která je, pokud není stanoveno jinak, 5 let od doby předání stavby. Zpravidla se jedná o 2 až 3 procenta z celkové pohledávky. Tato část je poté vedena jako pozastávka. Tímto řešením společnost ušetří náklady na bankovní záruku, které by musela bance hradit. Nutno podotknout, že ne vždy je toto řešení možné. U velké části veřejných zakázek jsou odběrateli bankovní záruky vyžadovány.

3.2.4. Snížení nákladů v oblasti kancelářského materiálu

Při konzultaci s ekonomickým oddělením společnosti byl zjištěn prostor pro snížení nákladů v oblasti tisku a kopírování dodavatelsko-odběratelských smluv a přijatých faktur. Jelikož ve společnosti dochází k vícenásobnému kopírování těchto dokumentů, nabízí se možnost úspory. V roce 2017 byly náklady na kancelářský papír a tonery do tiskáren 384 tis. Kč.

Navrhují na společném disku s nastaveným oprávněním přístupu uložit tyto dokumenty tak, aby byly vybraným lidem k dispozici. Tím by odpadla nutnost je vícenásobně kopírovat. Propočítaná úspora tímto opatřením by činila přibližně 125 tis. Kč ročně.

3.2.5. Zajištění prioritních zakázek – developerské projekty

Společnost VAŠSTAV s.r.o. se zabývá jak veřejnými zakázkami, tak vlastními developerskými projekty. Obvykle je na těchto projektech větší marže, avšak není lehké vytvořit si pro takový projekt příležitost. Je k tomu potřeba velké množství finančních prostředků na koupi vhodného pozemku a na zabezpečení vlastní výstavby. Společnost již takových projektů provedla několik a vždy byly úspěšné. Dá se tedy říci, že s nimi má velké zkušenosti, což je nezpochybnitelnou výhodou. Největší problém pro realizaci developerského projektu je najít vhodný pozemek. V Brně až na výjimky téměř není možné najít volnou nezastavěnou plochu v atraktivní lokalitě, kde by společnost mohla

stavět bytové domy. Nyní má společnost za tímto účelem koupený stavební pozemek v Lelekovicích a lze předpokládat, že v příštím roce zde začne výstavba nového developerského projektu.

3.2.6. Řízení pohledávek

S rostoucími tržbami společnosti roste také množství krátkodobých pohledávek. To samo o sobě není špatné, ale je vhodné dohlédnout na to, aby tyto pohledávky byly placeny včas. Rostoucí hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek naznačují, že s přibývajícimi odběrateli se stupňuje i doba, se kterou jsou pohledávky hrazeny. Každý podnik by měl usilovat o to, aby tato doba byla co nejnížší a jinak by tomu mělo být u společnosti VAŠTAV s.r.o. K tomuto účelu slouží nástroje řízení pohledávek. Mezi ně můžeme zařadit zjišťování informací o odběratelích. Společnost by si měla své odběratele prověřovat a zjistí-li u některého problémy se solventností, měla by zavést opatření v podobě zálohy. Dalším často využívaným nástrojem pro řízení pohledávek je zavedení slevy neboli skonta pro ty odběratele, kteří pohledávku uhradí včas. To slouží jako motivace pro včasné hrazení pohledávek. Další z nástrojů řízení pohledávek je postoupení pohledávek faktoringové společnosti. Ta se zabývá tím, že zákazníkům poskytne částečnou úhradu pohledávky a následně po dlužníkovi vymáhá celou částku. Toto je výhodné v případě, že si je společnost vědoma toho, že některá z pohledávek pravděpodobně nebude zaplacená. V případě faktoringově neprodejných pohledávek, u kterých je zřejmé, že pravděpodobně nikdy nebudou zaplacené, je poslední možností nabídnout tyto pohledávky na odkup firmě zabývající se vymáháním dluhů.

ZÁVĚR

Hlavním cílem mojí bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti VAŠSTAV s.r.o. v období 2013 – 2017 na základě ročních účetních výkazů, které jsou volně dostupné na internetu. Na základě výsledků provedené finanční analýzy jsem navrhnul opatření na zlepšení finanční situace společnosti.

V první části bakalářské práce jsem popsal teoretická východiska nezbytná pro pochopení analytické části práce. K popsání teoretických východisek, které obsahují elementární metody finanční analýzy, mi posloužila odborná literatura.

Ve druhé části mojí bakalářské práce jsem představil analyzovanou společnost VAŠSTAV s.r.o. a poté na ní aplikoval jednotlivé ukazatele finanční analýzy včetně komplexních bankrotních a bonitních modelů. Na závěr druhé části jsem provedl SLEPTE analýzu vnějšího okolí společnosti.

Třetí část byla zaměřena na komplexní zhodnocení finanční situace společnosti na základě výsledků z předchozí analytické části. Na základě tohoto zhodnocení jsem následně navrhnul opatření vedoucí k odstranění nedostatků v oblasti finanční situace společnosti. Těmito opatřeními jsou: lepší zhodnocení volných finančních prostředků, splacení dlouhodobých závazků společníkům, snížení nákladů v oblasti bankovních záruk, snížení nákladů v oblasti spotřeby kancelářského materiálu, zajištění prioritních zakázek, konkrétně vlastních developerských projektů, a zlepšení řízení pohledávek.

Věřím, že cíl mojí bakalářské práce byl splněn, a doufám, že bude pro společnost VAŠSTAV s.r.o. přínosem.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- (2) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.
- (3) Účetnictví krok za krokem, 6. díl - Rozvaha - aktiva, pasiva. *Úctování.net* [online]. Praha: 2018, 2010 - 2018 [cit. 2018-12-06]. Dostupné z: <https://www.uctovani.net/clanek.php?t=Ucetnictvi-krok-za-krokem-6-dil-Rozvaha-aktiva-pasiva&idc=311>
- (4) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (5) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 80-7226-562-8.
- (6) SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- (7) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (8) KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- (9) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8
- (10) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.

- (11) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- (12) ATRILL, Peter. *Financial management for Non-specialists*. 3rd ed. Harlow: Financial Times /Prentice Hall, 2003. ISBN 0273657496.
- (13) PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. ISBN 80-86131-63-7.
- (14) HRUŠKA, Vladimír. *Účetnictví ve zjednodušeném rozsahu pro podnikatele*. Praha: VOX, 2010. Účetnictví (VOX). ISBN 978-80-86324-85-2.
- (15) KUNCOVÁ, Martina, Jakub NOVOTNÝ a Radek STOLÍN. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. I. vydání. Praha: Ekopress, 2016. ISBN 978-80-87865-26-2.
- (16) KALOUDA, František. *Základy podnikových financí*. Brno: Václav Klemm, 2008. ISBN 978-80-904083-0-2.
- (17) KAVAN, Michal. *Výrobní a provozní management*. Praha: Grada, 2002. Expert (Grada). ISBN 80-247-0199-5.
- (18) ARIESHANTI, Isye, Yudhi PURWANANTO, Ariestia RAMADHANI, Mohamat NUHA a Nurissaidah ULINNUHA. Comparative Study of Bankruptcy Prediction Models. *TELKOMNIKA* [online]. Yogyakarta: Ahmad Dahlan University, 2013, **11**(3), 591-596 [cit. 2019-04-16]. DOI: 10.12928/telkomnika.v11i3.1143. ISSN 16936930. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1459331479/>
- (19) KARAS, M.; REŽŇÁKOVÁ, M. Bankruptcy Prediction Model of Industrial Enterprises in the Czech Republic. *INTERNATIONAL JOURNAL of MATHEMATICAL MODELS AND METHODS IN APPLIED SCIENCES*, 2013, roč. 7, č. 5, s. 519-531. ISSN: 1998-0140. Dostupné z : <http://www.naun.org/main/NAUN/ijmmas/2001-144.pdf>
- (20) KARAS, Michal a Mária REŽŇÁKOVÁ. Predicting the Bankruptcy of Construction Companies: A CART-Based Model. *Engineering Economics* [online]. Kaunas University of Technology, **28**(2), 145-154 [cit.

- 2019-04-16]. DOI: 10.5755/j01.ee.28.2.16353. ISSN 1392-2785. Dostupné z: https://www.researchgate.net/publication/316571023_Predicting_the_Bankruptcy_of_Construction_Companies_A_CART-Based_Model
- (21) KUBĚNKA, Michal. Determining Accuracy of IN05 Index and its Improvement. *Financial Assets and Investing* [online]. 2016, 7(2), 5-18 [cit. 2019-04-16]. DOI: 10.5817/FAI2016-2-1. ISSN 18045081. Dostupné z: <https://journals.muni.cz/fai/article/view/7870/8969>
- (22) Analýza vnějšího okolí podniku (SLEPTE). Podnikator.cz [online]. 2012 [cit. 2019-04-14]. Dostupné z: <http://www.podnikator.cz/zacatek-podnikani/zalozenispolcnosti/n:16645/Analiza-vnejsiho-okoli-podniku-SLEPTE>
- (23) GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. Brno: Computer Press, a.s., 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.
- (24) Kontaktní informace O nás VAŠSTAV. 2019. *Vasstav.cz* [online]. [cit. 2019-04-18] Brno: © VAŠSTAV. Dostupné z: <https://www.vasstav.cz/cz/s1277/Uvod/O-nas/c2033-Kontakt>
- (25) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost odvětví za rok 2013. [online]. 2019 [cit. 2019-04-18]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>
- (26) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. [online]. 2019 [cit. 2019-04-18]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- (27) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. [online]. 2019 [cit. 2019-04-18]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>
- (28) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. [online]. 2019 [cit. 2019-04-18]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

(29) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. [online]. 2019 [cit. 2019-04-18]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

EAT – výsledek hospodaření po zdanění před úhradou úroků

EBIT – výsledek hospodaření před zdaněním a před úhradou úroků

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotové prostředky

ČPM – čistý peněžně-pohledávkový fond

IN05 – index důvěryhodnosti IN

ROA – rentabilita aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

ROCE – rentabilita investovaného kapitálu

KQT – Kralickův Quick test

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vertikální analýza aktiv (Vlastní zpracování).....	41
Graf 2: Vertikální analýza pasiv (Vlastní zpracování)	42
Graf 3: Rozdílové ukazatele (Vlastní zpracování).....	45
Graf 4: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování).....	48
Graf 5: Vývoj Z-skóre (Vlastní zpracování).....	53
Graf 6: Vývoj indexu IN05 (Vlastní zpracování)	54

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Rozvaha (3)	15
Obrázek 2: CART Model1 (20)	31
Obrázek 4: Logo společnosti (24).....	34

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Bodové hodnocení Kralickova Quick testu (8)	28
Tabulka 2: Doporučené hodnoty Z-skóre (7)	29
Tabulka 3: Doporučené hodnoty IN05 (7).....	30
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv v absolutních změnách (v tis. Kč)	35
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv v procentuálních změnách (v %).....	35
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv v absolutních změnách (v tis. Kč).....	36
Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv v procentuálních změnách (v %)	37
Tabulka 8: Horizontální analýza výnosů v absolutních změnách (v tis. Kč)	38
Tabulka 9: Horizontální analýza výnosů v procentuálních změnách (v %)	38
Tabulka 10: Horizontální analýza nákladů v absolutních změnách (v tis. Kč)	39
Tabulka 11: Horizontální analýza nákladů v procentuálních změnách (v %)	39
Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv (v %).....	40
Tabulka 13: Vertikální analýza pasiv (v %)	41
Tabulka 14: Vertikální analýza nákladů (v %)	43
Tabulka 15: Vertikální analýza výnosů (v %)	43
Tabulka 16: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč).....	44
Tabulka 17: Čisté pohotové prostředky (v tis. Kč).....	44
Tabulka 18: Čistý peněžně – pohledávkový fond (v tis. Kč).....	45
Tabulka 19: Celková zadluženost (v %).....	46
Tabulka 20: Koeficient samofinancování (v %).....	46
Tabulka 21: Úrokové krytí.....	46
Tabulka 22: Hotovostní likvidita	47
Tabulka 23: Pohotová likvidita.....	47
Tabulka 24: běžná likvidita.....	48

Tabulka 25: Obrat celkových aktiv	49
Tabulka 26: Obrat stálých aktiv	49
Tabulka 27: Obrat zásob	49
Tabulka 28: Doba obratu zásob (ve dnech)	50
Tabulka 29: Doba obratu závazků (ve dnech)	50
Tabulka 30: Doba obratu pohledávek (ve dnech)	50
Tabulka 31: Ukazatele rentability	51
Tabulka 32: Kralickův Quick test	52
Tabulka 33: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre)	53
Tabulka 34: IN05	54
Tabulka 35: Hodnoty CART modelu1	55

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Horizontální analýza v absolutních změnách (7)	17
Vzorec 2: Horizontální analýza v relativních změnách (7)	17
Vzorec 3: Vertikální analýza (1).....	17
Vzorec 4: Čistý pracovní kapitál (5).....	18
Vzorec 5: Čisté pohotové prostředky (5)	19
Vzorec 6: Čistý peněžně-pohledávkový fond (5)	19
Vzorec 7: Celková zadluženost (5).....	20
Vzorec 8: Koefficient samofinancování (5).....	21
Vzorec 9: Úrokové krytí (4).....	21
Vzorec 10: Běžná likvidita (4).....	22
Vzorec 11: Pohotová likvidita (4).....	22
Vzorec 12: Hotovostní likvidita (4)	23
Vzorec 13: Obrat celkových aktiv (4).....	23
Vzorec 14: Obrat stálých aktiv (5).....	24
Vzorec 15: Obrat zásob (4).....	24
Vzorec 16: Doba obratu zásob (5)	24
Vzorec 17: Doba obratu pohledávek (5).....	25
Vzorec 18: Doba obratu závazků (5)	25
Vzorec 19: Rentabilita aktiv (4).....	26
Vzorec 20: Rentabilita vlastního kapitálu (4).....	26
Vzorec 21: Rentabilita tržeb (4).....	26
Vzorec 22: Rentabilita investovaného kapitálu (4).....	27
Vzorec 23: Kralický Quick test	28
Vzorec 24: Altmanův index finančního zdraví (Z-skóre).....	29

Vzorec 25: IN05.....	30
----------------------	----

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha společnosti za roky 2013 až 2017 (Aktiva).....	I
Příloha 2: Rozvaha společnosti za roky 2013 až 2017 (Pasiva)	V
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti za roky 2013 až 2017.....	VIII

Příloha 1: Rozvaha společnosti za roky 2013 až 2017 (Aktiva)

	Rok		2013	2014	2015	2016	2017
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	165 135	156 100	168 963	153 384	168 189
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	55 971	41 487	43 223	44 915	43 469
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	0	0	0	0	0
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
2	Ocenitelná práva	006	0	0	0	0	0
	<i>B.I.2.1. Software</i>	007	0	0	0	0	0
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008	0	0	0	0	0
3	Goodwill	009	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012	0	0	0	0	0
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	55 971	41 487	43 223	44 915	43 369
B. II. 1	Pozemky a stavby	015	54 710	40 538	41 932	42 772	41 156
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	24 518	18 443	18 079	11 906	11 892
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	30 192	22 095	23 853	30 866	29 264
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	1 261	916	1 291	2 143	2 213
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
	<i>B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	021	0	0	0	0	0
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022	0	0	0	0	0

		<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	023	0	0	0	0	0
5		Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	0	0	0	0	0
		<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025	0	0	0	0	0
		<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026	0	0	0	0	0
B. III.		Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0	0	100
B. III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0	100
	2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0	0
	3	Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0
	4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0
	5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
	6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0
	7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
		B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0	0
		B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0	0
C.		Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	108800	114260	125492	108384	123525
C. I.		Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	15292	5161	54882	11432	5122
C. I.	1	Materiál	039	81	86	179	106	77
	2	Nedokončená výroba a polotovary	040	15 126	4 974	54 550	11 219	4946
	3	Výrobky a zboží	041	85	101	153	107	99
		<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042	0	0	0	0	0
		<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043	85	101	153	107	99
	4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0	0
	5	Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	0
C. II.		Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	12086	15209	10565	30782	47382

C.	II.	1	Dlouhodobé pohledávky	047	231	231	231	2062	2258
			<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048	231	231	231	2 062	2258
			<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049	0	0	0	0	0
			<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050	0	0	0	0	0
			<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051	0	0	0	0	0
			<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052	0	0	0	0	0
			C:II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0
			C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	0	0	0	0	0
			C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0	0
			C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0	0	0	0	0
		2	Krátkodobé pohledávky	057	11855	14978	10334	28720	45124
			<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	8 958	11 025	4 783	24 350	38109
			<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059	0	0	0	0	0
			<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060	0	0	0	0	0
			<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	2 897	3 953	5 551	4 370	7015
			C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0	0
			C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0	0
			C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	78	703	249	1 486	3597
			C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	1 039	1 691	3 671	1 381	2710
			C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	1 780	1 559	1 631	1 498	703
			C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	0	0	0	5	5
C.	III.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
C.	III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0
		2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0	0
C.	IV.		Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	81422	93890	60045	66170	71021

IV									
C.	.	1	Peněžní prostředky v pokladně	072	667	757	1 183	1 282	1 115
		2	Peněžní prostředky na účtech	073	80 755	93 133	58 826	64 888	69906
D.	I.		Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	364	353	248	85	1195
D.	I.	1	Náklady příštích období	075	126	194	224	85	382
		2	Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0
		3	Příjmy příštích období	077	238	159	24	0	813

Příloha 2: Rozvaha společnosti za roky 2013 až 2017 (Pasiva)

	Rok		2013	2014	2015	2016	2017
	PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	165 135	156 100	168 963	153 384	168 189
A.	Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	22234	22619	18127	18705	19694
A. I.	Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	15620	15620	15620	15620	15620
1	Základní kapitál	081	15620	15620	15620	15620	15620
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0
A. II.	Ážio (ř. 85 až 86)	084	0	0	0	0	0
A. II. 1	Ážio	085	0	0	0	0	0
2	Kapitálové fondy	086	0	0	0	0	0
	A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	0	0	0	0	0
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0	0	0	0
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0	0	0	0
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0	0
	A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	620	634	634	0	29
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	093	169	183	183	0	29
2	Statutární a ostatní fondy	094	451	451	451	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	5726	5981	6365	2507	3056
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	096	5 726	5 981	6365	2507	3056
2	Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0	0
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)		268	384	-4492	578	989
	(ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	099					

A. VI.		Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100	0	0	0	0	0
B. + C.		Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	142101	132956	150342	133983	148018
B. I.		Rezervy (ř. 103 až 106)	102	7152	5033	0	7358	14717
B. I.	1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0
	2	Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0	0
	3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	7 152	5 033	0	7358	14717
	4	Ostatní rezervy	106	0	0	0	0	0
C.		Závazky (ř. 108 + 123)	107	134949	127923	150342	126625	133301
C. I.		Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	90496	90240	98251	80661	79163
C. I.	1	Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
		C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
		C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
	2	Závazky k úvěrovým institucím	112	0	0	0	0	0
	3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
	4	Závazky z obchodních vztahů	114	7 872	7 847	9041	11191	9919
	5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
	6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
	7	Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0
	8	Odložený daňový závazek	118	550	633	704	842	915
	9	Závazky - ostatní	119	82 074	81 760	88506	68628	68329
		C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	79 374	79 374	86374	66374	66374
		C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
		C.I.9.3. Jiné závazky	122	2 700	2 386	2132	2254	1955
C. II.		Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	44453	37683	52091	45964	54138
C. II.	1	Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
		C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0

		<i>C.II.1.2. Ostatní dluhopisy</i>	126	0	0	0	0	0
2		Závazky k úvěrovým institucím	127	0	0	0	0	0
3		Krátkodobé přijaté zálohy	128	5586	2766	16133	5089	6153
4		Závazky z obchodních vztahů	129	36335	32775	33723	38691	45354
5		Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
6		Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0
7		Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
8		Závazky ostatní	133	2 532	2 142	2235	2184	2631
		<i>C.II.8.1. Závazky ke společníkům</i>	134		0	0	0	0
		<i>C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci</i>	135		0	0	0	0
		<i>C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům</i>	136	1 116	1 176	1187	1154	1095
		<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	137	614	620	651	632	609
		<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	138	601	137	99	242	94
		<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	139	171	182	284	138	174
		<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	140	30	27	14	18	659
D. I.		Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	800	525	494	696	477
D. I.	1	Výdaje příštích období	142	796	525	494	566	295
	2	Výnosy příštích období	143	4	0	0	130	182

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti za roky 2013 až 2017

	Rok		2013	2014	2015	2016	2017
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	170 738	267 918	220 881	336 312	358 892
II.	Tržby za prodej zboží	02	2 090	2 249	2 476	2 425	2 214
A.	Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	171 968	235 483	251 237	268 683	321 159
A. 1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	1 273	1 271	1 301	1 161	1 013
A. 2	Spotřeba materiálu a energie	05	40 704	59 817	57 702	54 953	76 479
A. 3	Služby	06	129 991	174 395	192 234	212 569	243 667
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	9 912	-10 152	-49 575	43 331	6 272
C.	Aktivace	08	4 585	23	-3 288	-8 592	-48
D.	Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	21 259	21 721	24 157	24 338	22 481
D. 1.	Mzdové náklady	10	15 759	16 059	17 915	18 029	16 537
D. 2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	5 500	5 662	6 242	6 309	5 944
D. 2. 1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	5 164	5 299	5 883	5 979	5 456
D. 2. 2.	Ostatní náklady	13	336	363	359	330	488
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	2 026	1 954	1 954	2 193	2 893
E. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	2 026	1 954	1 954	2 086	2 207
E. 1. 1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	2 026	1 954	1 954	2 086	2 207
E. 1. 2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0	0	0	0
E. 2.	Úpravy hodnot zásob	18	0	0	0	0	0
E. 3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	0	0	0	107	686
III.	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	11 901	12 561	1 296	9 957	2 988
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	10 356	11 083	67	8 989	53
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	22	13	89	2	15	27
III. 3.	Jiné provozní výnosy	23	1 532	1 389	1 227	953	2 908

F.		Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	2 636	11 619	1 204	16 559	9 003
F.	1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	3 686	12 563	515	7 379	14
F.	2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	6	0	2	0	0
F.	3.	Daně a poplatky	27	848	499	1 635	571	649
F.	4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-2 753	-2 205	-5 064	7 358	7 358
F.	5.	Jiné provozní náklady	29	849	762	4 116	1 251	982
*		Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	1 337	1 822	-1 036	2 182	2 334
IV.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)	31	0	0	0	0	0
IV.	1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
IV.	2.	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
G.		Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
V.		Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	35	0	0	0	0	0
V.	1.	Výnosy z osttního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
V.	2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
H.		Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0
VI.		Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	549	245	45	256	-5
VI.	1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0
VI.	2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	549	245	45	256	-5
I.		Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0
J.		Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	43	747	805	818	797	664
J.	1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	747	805	818	797	664
J.	2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	0	0	0	0	0
VII.		Ostatní finanční výnosy	46	0	0	0	0	0
K.		Ostatní finanční náklady	47	727	702	653	696	602

*		Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-925	-1 262	-1 426	-1 237	-1 271
**		Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	412	560	-2 462	945	1 063
L.		Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	144	176	2 030	367	74
L.	1	Daň z příjmů splatná	51	41	93	1 959	230	0
L.	2	Daň z příjmů odložená	52	103	83	71	137	74
**		Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 59 - 50)	53	268	384	-4 492	578	989
M.		Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
***		Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	268	384	-4 492	578	989
*		Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	185 278	282 973	224 698	348 950	364 089